

**T.C.**  
**MARMARA ÜNİVERSİTESİ**  
**BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ**  
**SERMAYE PİYASASI VE BORSA ANA BİLİM DALI**

**MARKA DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE MARKALARIN MALİ**  
**TABLOLARA ALINMALARININ ETKİLERİ**  
**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**DANIŞMAN: Yrd. Doç. Dr. İDİL ÖZLEM KOÇ**  
**HAZIRLAYAN: YUSUF KAYA**

**İSTANBUL – 2005**

**T.C.**  
**MARMARA ÜNİVERSİTESİ**  
**BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ**  
**SERMAYE PİYASASI VE BORSA ANA BİLİM DALI**

**MARKA DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE MARKALARIN MALİ**  
**TABLOLARA ALINMALARININ ETKİLERİ**  
**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**HAZIRLAYAN: YUSUF KAYA**

**İSTANBUL – 2005**

## ÖNSÖZ

Bu çalışmanın her aşamasında değerli yorum ve katkılarını esirgemeyen danışman hocam Yrd. Doç. Dr. İdil Özlem KOÇ'a içtenlikle teşekkür ederim.

Çalışmalarım sırasında bana yardımcı olan ve daima beni destekleyen sevgili eşim Yonca KAYA'ya en derin sevgilerimi sunarım. Gerek kaynakların taranması gerekse bu çalışmadaki hataların tespiti ve düzeltilmesi konusundaki yardımlarından dolayı Şükrü KAYA ve Yunus KAYA'ya ayrıca sevgi ve şükranlarımı sunarım.

## İÇİNDEKİLER

<b>GİRİŞ</b> .....	<b>1</b>
<b>BÖLÜM I: MADDİ OLMAYAN VARLIKLAR VE MARKA KAVRAMI</b> .....	<b>4</b>
1.1. Maddi Olmayan Varlıkların Tanımlanması .....	5
1.2. Maddi Olmayan Varlıkların Sınıflandırılmaları .....	10
1.3. Maddi Olmayan Varlıkların Ölçümü .....	14
1.4. Markanın Tanımı .....	16
1.5. Marka Çeşitleri ve Korunması .....	20
1.6. Markanın Özellikleri .....	22
1.7. Marka Politikaları (Marka Mimarisi) .....	23
1.8. Marka ile Ürün Arasındaki Farklılık .....	25
1.9. Marka Değerleme İhtiyacının Ortaya Çıkması .....	26
1.10. Marka Değerlemelerinin Kullanım Alanları .....	28
<b>BÖLÜM II: MARKA MUHASEBESİ</b> .....	<b>35</b>
2.1. Yurtdışı Uygulamaları .....	35
2.1.1. Düzenleme Tarihçesi .....	35
2.1.2. İngiltere Uygulaması (FRS 10 ve 11) .....	37
2.1.2. ABD Uygulaması (FAS 141 ve 142) .....	39
2.1.3. Uluslararası Muhasebe Standartları .....	42
2.2. Türkiye'deki Muhasebe Uygulamaları .....	45
2.2.1. Tekdüzen Hesap Planı .....	45
2.2.2. Türkiye Muhasebe Standardı – 8 .....	46
2.2.2. Sermaye Piyasası Kurulu Düzenlemeleri .....	47
2.3. Markaların Muhasebeleştirilmesi Hakkındaki Tartışmalar .....	52
<b>BÖLÜM III: MARKA DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE MARKALARIN MALİ TABLOLARA ALINMALARININ ETKİLERİ</b> .....	<b>58</b>
3.1. Finansal Modeller .....	59
3.1.1. Maliyete Dayalı Marka Değerleme .....	59
3.1.2. Piyasa Değerine Göre Marka Değerleme .....	61
3.1.3. Sermaye Piyasalarına Dayalı Değerleme .....	63
3.1.4. İsim Haklarından Kurtulma Yöntemi .....	64
3.1.5. Fiyat Primi Yöntemi .....	67
3.1.6. Bileşik (Conjoint) Analiz Yöntemi .....	68
3.1.7. Markanın Artı Kazançlarını Dikkate Alan Diğer Yöntemler .....	70
3.1.8. Mali Oranlara Dayalı Olarak Yapılan Değerlemeler .....	72
3.2. Pazarlama Bakış Açısından Geliştirilmiş Modeller .....	74
3.2.1. Young&Rubicam (Brand Asset Valuator) .....	75
3.2.2. Millward Brown (BrandDynamics™, BrandVoltage™) .....	77
3.2.3. Total Research (EquiTrend™) .....	78

3.2.4. Research International (Equity Engine™).....	79
3.2.5. Marka Varlığı 10 (The Brand Equity Ten).....	79
3.2.6. Lippincott Mercer (Strategic Brand Assessment).....	80
3.2.7. “EquityMap” Modeli.....	81
3.2.8. Ipsos Group (Equity*Builder™).....	82
3.3. Karma Modeller.....	83
3.3.1. Interbrand Yöntemi.....	84
3.3.2. Financial World Yöntemi.....	89
3.3.3. A.C. Nielsen Yaklaşımı.....	90
3.3.4. Brand Finance Yöntemi.....	91
3.3.5. BBDO Modeli.....	95
3.3.6. Brand Rating Değerleme Sistemi.....	98
3.3.7. “Advanced Brand Valuation” Modeli.....	99
3.3.8. Sorgem Yöntemi.....	101
3.3.9. “Global Brand Equity Valuation” Model.....	102
3.4. Markaların Mali Tablolara Alınmalarının Etkileri.....	103
<b>BÖLÜM IV: MARKA DEĞERLEMESİ UYGULAMALARI.....</b>	<b>108</b>
4.1. Finansal Yöntemlerle Örnek Değerleme.....	108
4.1.1. Maliyete Dayalı Marka Değerleme.....	110
4.1.2. Piyasa Değerine Dayalı Marka Değerleme.....	112
4.1.3. İsim Haklarından Kurtulma Yöntemi İle Marka Değerleme.....	112
4.1.4. Fiyat Primine Göre Marka Değerleme.....	116
4.2. Karma Modellerle Örnek Değerleme.....	119
4.2.1. Interbrand Modeli ile Değerleme.....	119
<b>SONUÇ VE ÖNERİLER.....</b>	<b>125</b>
<b>KAYNAKÇA.....</b>	<b>131</b>

## TABLO ve GRAFİKLER

Tablo - 1: Fikri Mülkiyet Türleri .....	6
Tablo - 2: Fikri Sermaye Sınıflandırmaları.....	11
Tablo - 3: Organizasyonel Sermaye Örnekleri .....	11
Tablo - 4: IAS 38’e Göre Gayri Maddi Varlık Türleri .....	12
Tablo - 5: “Brand Relationship Spectrum” Modeli .....	24
Tablo - 6: Şirket Ele Geçirme Örnekleri.....	26
Tablo - 7: Ranks Hovis McDougall İsimli Şirketin Mali Durumu .....	27
Tablo - 8: Marka Değerlemesi Kullanım Alanları.....	32
Tablo - 9: Değer Düşüklüğü Testi Örnek Uygulaması.....	41
Tablo - 10: Maddi Olmayan Varlıkların Yer Alabileceği Mali Tablolar .....	54
Tablo - 11: Equity Engine™ Modeli .....	79
Tablo - 12: Equity*Builder™ Modeli.....	83
Tablo - 13: Interbrand Yöntemi Kıstasları.....	86
Tablo - 14: Brand Finance Tarafından Kullanılan Kıstaslar.....	94
Tablo - 15: Brand Finance Tarafından Verilen Puanların Dereceleri.....	95
Tablo - 16: BBDO Brand Equity Evaluator© Modeli .....	97
Tablo - 17: Sorgem Yöntemi Kıstasları.....	101
Tablo - 18: Vestel’in Mali Durumu .....	105
Tablo - 19: Maret’in Mali Durumu.....	106
Tablo - 20: ABC Gıda Şirketi Özet Bilançosu .....	108
Tablo - 21: ABC Gıda Şirketi Özet Gelir Tablosu .....	109
Tablo - 22: ABC Gıda Şirketinin Reklam ve Promosyon Harcamaları (Milyon TL) ..	110
Tablo - 23: ABC Markasının Maliyete Dayalı Yönteme Göre Değerlemesi - 1 (\$) ....	111
Tablo - 24: ABC Markasının Maliyete Dayalı Yönteme Göre Değerlemesi - 2 (\$) ....	112
Tablo - 25: Tahmin Edilen Satış ve Büyüme Tutarları (\$).....	113
Tablo - 26: İsim Haklarından Kurtulma Yöntemine Göre Marka Değerleme-1 (\$).....	113
Tablo - 27: İsim Haklarından Kurtulma Yöntemine Göre Marka Değerleme-2 (\$).....	114
Tablo - 28: İsim Haklarından Kurtulma Yöntemine Göre Marka Değerleme-3 (\$).....	114
Tablo - 29: İsim Haklarından Kurtulma Yöntemine Göre Marka Değerleme-4 (\$).....	115
Tablo - 30: ABC Markası ile Diğer Markalar Arasındaki Fiyat Farkları-1(Milyon TL)...	116
Tablo - 31: Fiyat Primi Yöntemine Göre Marka Değerleme-1 (\$).....	116
Tablo - 32: ABC Markası ile Diğer Markalar Arasındaki Fiyat Farkları-2(Milyon TL)...	117
Tablo - 33: Fiyat Primi Yöntemine Göre Marka Değerleme-2 (\$).....	118
Tablo - 34: ABC Markası ile Diğer Markalar Arasındaki Fiyat Farkları-3(Milyon TL)...	118
Tablo - 35: Fiyat Primi Yöntemine Göre Marka Değerleme-3 (\$).....	119
Tablo - 36: Interbrand Tarafından Kullanılan Kıstaslara Göre Değerlendirme.....	120
Tablo - 37: Interbrand Yöntemine Göre Yapılan Marka Değerleme – 1 (\$).....	120
Tablo - 38: Interbrand Yöntemine Göre Yapılan Marka Değerleme – 2 (\$).....	122
Tablo - 39: Interbrand Yöntemine Göre Yapılan Marka Değerleme – 3 (\$).....	122
Tablo - 40: Interbrand Yöntemine Göre Yapılan Marka Değerleme – 4 (\$).....	123
Grafik - 1: “Brand Asset Valuator” Modeli.....	76
Grafik - 2: BrandDynamics™ Modeli - “BrandPyramid”.....	77
Grafik - 3: Interbrand Tarafından Kullanılan S-Şeklindeki Eğri.....	87
Grafik - 4: Brand Finance Tarafından Kullanılan Grafik .....	95

## KISALTMALAR

\$	: Amerika Birleşik Devletleri Doları
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ASB	: İngiliz Muhasebe Standartları Kurulu
ÇSG	: Çalışma Sermayesi Gerekliliği
IAS38	: 38 nolu Uluslararası Muhasebe Standardı
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
FASB	: ABD Finansal Muhasebe Standartları Kurulu
FVFM	: Finansal Varlık Fiyatlandırma Modeli
FRS	: Financial Reporting Standart – Mali Raporlama Standardı
KHK	: Kanun Hükmünde Kararname
NDV	: Net Duran Varlık
SNA	: Serbest Nakit Akımları
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu veya Kurul
SPKn	: Sermaye Piyasası Kanunu
TMS	: Türkiye Muhasebe Standartları
TPE	: Türk Patent Enstitüsü
UMS	: Uluslararası Muhasebe Standartları
VÖNFK	: Vergi Öncesi Net Faaliyet Karı

## ÖZET

Küreselleşme sürecinin ekonomik yansıması olarak ortaya çıkan ve yeni ekonomi olarak adlandırılan, bilgiye dayalı, hızlı bir şekilde değişen, teknoloji ve hizmet sektörlerinin öne çıktığı, üretim ve/veya pazarlamanın tüm dünyada yapılabildiği, çok yoğun rekabetin yaşandığı yeni iş dünyasında şirketlerin başarılı olabilmeleri, bu başarılarını sürdürebilmeleri sadece üretim tesisleri kurmaları ve bunları işletmelerinden öte bir yapılanma gerektirmektedir. Böyle bir iş ortamında, rakiplerden daha üstün bir teknoloji, personelin üstün nitelikli olması, kanunlarla korunan telif hakları/patentler ve güçlü bir marka gibi gayri maddi varlıklara sahip olan şirketler rakiplerine üstünlük sağlayabilmekte ve bu üstünlüklerini koruyabilmektedirler.

Günümüzde böyle kaynaklara sahip olabilmek ve bu kaynakları elde tutabilmek şirketlerin temel stratejileri haline gelmiştir. Bunun sonucu olarak, maddi olmayan varlıklar son yıllarda işletmelerin varlıklarının giderek daha büyük kısmını oluşturmaktadır. Markalar ise maddi olmayan varlıkların hatta işletmelerin tüm varlıklarının en önemlisi addedilmektedir. Diğer taraftan muhasebe sistemleri markaların mali tablolara alınmasına kısıtlamalar getirmekte olup bu kısıtlamalar içeride oluşturulmuş olan markaların mali tablolara alınmasına imkân vermemektedir. Bu husus birçok yazar tarafından işletmelerin zenginliklerinin mali tablolara doğru olarak yansıtılmadığı gerekçesiyle eleştirilmektedir.

Bu çalışmada maddi olmayan varlık kavramına ayrıntılı olarak değinildikten sonra, bir maddi olmayan varlık olan markanın tanımlanmasına ilişkin tartışmalara, hukuki yönden markanın durumuna, markanın işlev ve özelliklerine, marka değerlendirme ihtiyacının nasıl doğduğuna, marka değerlemelerinin kullanım alanlarına vb. hususlara yer verilmiş, markalara ilişkin olarak yurtdışında ve Türkiye’de uygulanan muhasebe kuralları açıklanmıştır. Ardından dünyada ve Türkiye’de kullanılmakta olan marka değerlendirme yöntemlerinin hesaplama usulleri, dayandıkları varsayımlar, sahip oldukları eksiklikler, marka değerinin çarpıtılmasına imkân verecek subjektif yönleri ayrıntılı olarak incelenmiş, söz konusu marka değerlendirme yöntemlerine ilişkin örneklere yer verilmiştir. Bu çerçevede markaların mali tablolara alınmalarının etkileri tartışılmış ve çeşitli önerilere yer verilmiştir.



## GİRİŞ

Geçen yüzyılın sonlarından itibaren, teknoloji yoğun üretime geçilmesi, iletişim teknolojisinde meydana gelen gelişmeler, ulaşımdaki buna paralel gelişmelerin dünyanın hemen her yerinde üretim ve iş yapma imkânını ortaya çıkarması, hemen her sektördeki rekabeti ve iş yapma tarzlarını etkilemiştir. Rekabet ülkelerin sınırlarını aşmış, dünyanın her yerinde dünyanın her tarafından şirketler rekabet etmeye başlamışlardır. Büyük üretim tesislerine sahip olmak, geniş bir araç ve makine parkını kullanmak, pazarlara ve/veya doğal kaynaklara coğrafi olarak yakınlık gibi etkenler şirket başarıları üzerindeki daha önceki dönemlerdeki etkilerini yitirmeye başlamışlardır.

Yoğun rekabet müşteri kitlesine çok fazla seçenek imkânı getirmekte olup, özellikle gelişmiş ülkelerde sürekli olarak mal ve hizmet fazlası bulunmaktadır. Böylesi bir ortamda başarıyı yakalayabilmek, güçlü ve tanınan bir marka, başarılı bir satış ekibi, diğer firmaların sahip olmadığı bir yazılım veya patent gibi maddi olmayan varlıklarla satışları artırabilmek ya da maliyetleri düşürebilmekten geçmektedir. Şirketler için ekonomik zenginliğin kaynağı, sadece üretim tesisleri kurmak ve bunları işletmekten maddi olmayan varlıkların yaratılması ve manipüle edilmesine kaymıştır.

Maddi olmayan varlıklar arasında en büyük yoğunlaşma marka konusuna olmuş, maddi olmayan varlıklar ilgili olarak yapılan tartışmaların da büyük kısmı markalar üzerinde cereyan etmiştir. Bu çalışma boyunca yararlanılan kaynakların birçoğunda markanın günümüzde şirketlerin en önemli varlığı olduğu şeklindeki yorumlarla karşılaşmıştır. Bu derece önem atfedilmesine ve üzerinde yaşanan çok yoğun tartışmalara rağmen markanın önem kazanması şaşırtıcı derecede yeni bir gelişmedir.

1980'lerde Avrupa ve ABD'de hız kazanan şirket ele geçirmeleri ve birleşmeleri, markanın, değerinin korunması gereken bir varlık olarak şirketler tarafından ciddiye alınmasında ve marka değerini ölçme konusundaki çalışmaların ortaya çıkmasında büyük rol oynamıştır. Bu yıllarda meydana gelen şirket ele geçirmeleri ve birleşmelerinde şirketler için bilanço tutarlarına göre yapılan değerlemelerin çok üstünde bedeller ödenmiş, bu bedellerin maddi olmayan varlıklar, özellikle de markalar için ödendiği ifade edilmiştir. Örneğin, 1988 yılında Philip Morris Co., Kraft Foods'u 12,9 milyar \$'a satın alırken bunun 11,6 milyar \$'ının maddi olmayan duran varlıklar, özellikle de markalar için ödendiği açıklanmıştır. Yine 1988 yılında Nestle, Rowntree şirketi için bu şirketin defter değerinin 5 katı olan 2,3 milyar

Pound ödemiştir. 1987 yılında Grand Metropolitan isimli şirket Hebluin isimli şirketi, bu şirketin aralarında “Smirnoff” markasının da bulunduğu markaları için 560 Milyon Poundluk bir prim ödeyerek satın almıştır.

Marka değerlemesine ilişkin tartışmaları başlatan ve dönüm noktası olarak adlandırılan en önemli olay ise, İngiltere’de Goodman Fielder Wattie isimli bir gıda şirketinin, aynı sektörde çalışan Ranks Hovis McDougall’ı ele geçirmek istemesi üzerine Ranks Hovis McDougall yönetiminin şirketlerinin sahip olduğu markaları değerleterek bilançolarına koymasdır. Ranks Hovis McDougall yönetimi bu şekilde şirketin çok güçlü ve değerli markalara sahip bulunduğunu, şirketin borsadaki piyasa değerinin düşük olduğunu ve şirket hisse senetleri için Goodman Fielder Wattie tarafından düşük bir fiyat önerildiğini ispat etmeye çalışmıştır. Ranks Hovis McDougall bu yolla ele geçirme girişiminden kurtulmayı başarmıştır.

Marka değerlendirme konusunun gündeme gelmesinin ardından akademisyenler, finansçılar ve danışmanlık şirketleri tarafından birçok değerlendirme yöntemi geliştirilmiştir. Ancak, maddi olmayan bir duran varlık olarak markanın yarattığı etkileri ölçmenin zor olması, her markanın, markalara sahip olan şirketlerin ve sektörlerin çok farklı özelliklere sahip olması, güvenilir sonuçlar verecek yöntemlerin geliştirilmesini engellemiştir. Hâlihazırda kullanılmakta olan yöntemler, sübjektif birçok varsayıma dayanmakta ve birbirlerinden çok farklı sonuçlar verebilmektedirler. Örneğin, 2000 yılında Semion unvanlı danışmanlık şirketi BMW markasının değerini 6,43 milyar \$ olarak tespit ederken, danışmanlık şirketi Interbrand aynı marka için 13 milyar \$ değer belirlemiştir. Benzer şekilde, ülkemizde boya sektöründe faaliyet göstermekte olan halka açık bir şirketin sahip olduğu bir marka için uluslararası bir denetim şirketi tarafından hazırlanan değerlendirme raporunda, aynı markanın değeri 3 değişik değerlendirme yöntemiyle sırasıyla 5, 33 ve 71 milyon \$ olarak belirlenmiştir.

Markaların değerlerinin güvenilir ve herkesin üzerinde anlaşığı bir şekilde belirlenememesi ve markalar gibi maddi olmayan varlıkların muhasebe sistemleri/ilkelere tarafından varlıklar için belirlenmiş olan kıstaslara tam olarak uymamaları nedeniyle, özellikle içerde geliştirilmiş olan markaların mali tablolara alınması konusunda kısıtlamalar bulunmaktadır. Bu durum şirketlerin gerçek varlıklarının/değerlerinin mali tablolarda yansıtılmadığı gerekçesiyle eleştirilmektedir.

Bu çerçevede çalışmanın *birinci bölümünde* maddi olmayan varlık kavramına ayrıntılı olarak değinildikten sonra, bir maddi olmayan varlık olan markanın tanımlanmasına ilişkin tartışmalara, hukuki yönden markanın durumuna, markanın işlev

ve özelliklerine, marka değeri ihtiyacının nasıl doğduğuna, marka değerlemelerinin kullanım alanlarına vb. hususlara yer verilmiştir. *İkinci bölümde* markalara (maddi olmayan varlıklara) ilişkin olarak yurtdışında ve Türkiye’de uygulanan muhasebe kuralları/ilkeleri açıklanmıştır. *Üçüncü bölümde* dünyada ve Türkiye’de kullanılmakta olan marka değeri yöntemlerinin hesaplama usulleri, dayandıkları varsayımlar, sahip oldukları eksiklikler, marka değerinin çarpıtılmasına imkân verecek subjektif yönleri ayrıntılı olarak incelenmiş, markaların mali tablolara alınmalarının etkileri tartışılmıştır. *Dördüncü bölümde de* söz konusu marka değeri yöntemlerine ilişkin örnekler yer almaktadır.

## BÖLÜM I: MADDİ OLMAYAN VARLIKLAR VE MARKA KAVRAMI

Küreselleşme sürecinin ekonomik yansıması olarak ortaya çıkan ve yeni ekonomi olarak adlandırılan, bilgiye dayalı, hızlı bir şekilde değişen, teknoloji ve hizmet sektörlerinin öne çıktığı, üretim ve/veya pazarlamanın tüm dünyada yapılabildiği, çok yoğun rekabetin yaşandığı yeni iş dünyasında şirketlerin başarılı olabilmeleri, bu başarılarını sürdürebilmeleri sadece üretim tesisleri kurmaları ve bunları işletmelerinden öte bir yapılanma gerektirmektedir. Böyle bir iş ortamında, rakiplerden daha üstün bir teknoloji (örn: yazılımlar), personelin üstün nitelikli ve eğitilmiş olması, kanunlarla korunan telif hakları/patentler ve güçlü bir marka gibi gayri maddi varlıklara sahip olan şirketler rakiplerine üstünlük sağlayabilmekte ve/veya bu üstünlüklerini koruyabilmektedirler. Günümüzde böyle kaynaklara sahip olabilmek ve bu kaynakları elde tutabilmek şirketlerin temel stratejileri haline gelmiştir.

Stratejik iş yönetiminde 1980'lerin sonunda "kaynağa dayalı teori" (resource-based theory) adı verilen bir yaklaşım ortaya çıkmıştır.<sup>1</sup> Bu teoriye göre bir şirket, rakiplere avantaj sağlamak, karlılığa ulaşmak, piyasa ortamında büyümek ve gelişmek için kullanılan kaynakların toplamından ibarettir. Söz konusu teori ile ilişkili olarak yapılan araştırmaların sonuçlarına göre bilgi, kültür, takım çalışması ve insan sermayesi gibi gayri maddi şirket kaynakları sürdürülebilir rekabet gücünün en önemli kaynaklarıdır. Rekabet güçlerini devam ettirebilmek için şirket yöneticileri, çok değerli, benzersiz ve taklit etmesi maliyetli olan bu tür kaynaklar için kendi şirket yapılarını gözden geçirmeli ve bu tür kaynaklardan yararlanmalıdırlar.

Değişen ekonomik yapı ile birlikte, üretim ve şirketin ana işi dışındaki faaliyetlerin şirket dışına kaydırılabilmesinin (outsourcing) de, marka geliştirme, müşterilerle ilişkiler, ağ yönetimi gibi gayri maddi kıymetler üzerinde kullanılacak büyük bir sermayeyi serbest bıraktığı, bu kaynakların gayri maddi varlıkların ortaya çıkarılması ve yönetilmesi amacıyla kullanılabileceği ifade edilmektedir.<sup>2</sup>

Bu çerçevede şirketlerin defter değerleri ile piyasa değerleri arasındaki farkların giderek artması maddi olmayan varlıklara ve bu varlıkların öneminin artmasına bağlanmaktadır. Benzer şekilde birçok şirket ele geçirme işleminde defter değerlerine göre oldukça yüksek tutarlarda belirlenen bedeller (örneğin, Ford Motor Company

---

<sup>1</sup> Robert Larsson, *Brand Valuation- is it possible: A critical essay on brand valuation methods from a communication theory perspective*, Uppsala University, C-level essay in Media and Communication Studies, sBahar 2001, ss.7-8

<sup>2</sup>SAP AG White Paper, *Empowering Finance For E-Business*, 2001, s.7

Jaguar'ı satın alırken fiziki varlıklarının 6,2 katı kadar bir bedel ödemiştir<sup>3</sup>), ele geçirilen şirketlerin maddi olmayan varlıklarına atfedilmektedir.

Bu çalışmanın konusunu teşkil eden markalar ise maddi olmayan varlıkların en önemlisi olarak addedilmekte olup, bu bölümde, maddi olmayan varlıkların tanımlanması, sınıflandırılması ve ölçülmesi konusundaki yaklaşımlara, bir maddi olmayan varlık olan markanın tanımlanmasına ilişkin tartışmalara, hukuki yönden markanın durumuna, markanın işlev ve özelliklerine, marka değerlendirme ihtiyacının nasıl doğduğuna, marka değerlemelerinin kullanım alanlarına vb. hususlara yer verilmiştir.

### 1.1. Maddi Olmayan Varlıkların Tanımlanması

İşletmelerin maddi varlıkları dışında sahip oldukları, fiziki bir varlığa sahip olmayan, gözle görülemeyen zenginliklerini ifade etmek amacıyla çeşitli kavramlar kullanılmaktadır. Bunlar, maddi olmayan-gayri maddi varlıklar (intangible assets), maddi olmayanlar (intangibles), fikri-entelektüel sermaye (intellectual capital) ve fikri-entelektüel varlık (intellectual asset) kavramlarıdır. Konuyla ilgili olarak incelenen yerli kaynaklarda da entelektüel (fikri) sermaye kavramının tercih edildiği görülmektedir.<sup>4</sup>

Fikri sermaye (intellectual capital) kavramı ilk defa ekonomist John Kenneth Galbraith tarafından 1969 yılında kullanılmıştır.<sup>5</sup> Fikri sermaye teriminin kullanılıyor olması nedeniyle “fikri mülkiyet (intellectual property)” kavramına değinmek yararlı olacaktır. Dünya Fikri Mülkiyet Organizasyonu tarafından (WIPO - World Intellectual Property Organization) fikri mülkiyetin, geniş anlamıyla, endüstri, bilim, edebiyat ve sanat alanlarındaki entelektüel faaliyetlerden kaynaklanan kanuni hakları ifade ettiği belirtilmektedir.<sup>6</sup> Temmuz 1967’de Stockholm’de, Dünya Fikri Mülkiyet Organizasyonu’nun Kurulmasına İlişkin Konvansiyon sonucunda “fikri mülkiyetin” aşağıdaki hakları içerdiği ilan edilmiştir:

- Edebi, sanatsal ve bilimsel çalışmalar,

<sup>3</sup> Michael Walpole, *Currentt Issues in the Taxation of Intangibles: An Attempt to Tax “Scotch Mist”*, ATAX Discussion Paper Series No: 7 Kasım 2001 s.2

<sup>4</sup> Birol Yıldız ve Berrin Tenekecioğlu, *Entelektüel Sermayenin İşletmelerin Piyasa Değeri Üzerindeki Etkisi ve İMKB 100 İşletmelerinde Görgül Bir Çalışma*, 3.Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi, 25-26.11. 2004, Eskişehir, Osmangazi Üniversitesi.

Gülçin Büyüközkan, *Entellektüel Sermaye Yönetimi*, KalDer Forum, Nisan-Haziran 2002, ss.35-44  
Mustafa Çıkırcı. ve Abdulkemim Daştan, *Entelektüel Sermayenin Temel Finansal Tablolar Aracılığıyla Sunulması*, Bankacılar Dergisi, Sayı: 43, 2002

<sup>5</sup> Büyüközkan, a.g.m., s.1

<sup>6</sup> Dünya Fikri Mülkiyet Organizasyonu, *WIPO Intellectual Property Handbook: Policy, Law and Use*, Geneva, WIPO Yayın No: 489

- İcracı sanatçılarının icraları, fonogramlar ve yayınlar,
- İnsan emeğine dayalı tüm alanlardaki icatlar,
- Bilimsel keşifler,
- Endüstriyel tasarımlar,
- Ticari markalar, hizmet markaları, ticari isim ve unvanlar,
- Haksız rekabete karşı korunma,
- Endüstriyel, bilimsel, edebi ve sanatsal alanlardaki entelektüel faaliyetlerden doğan tüm diğer haklar.

WIPO tarafından fikri mülkiyet, “endüstriyel mülkiyet” ve “telif hakkı” olmak üzere iki sınıfa ayrılmaktadır.<sup>7</sup> Edebi, sanatsal ve bilimsel alanlardaki çalışmalar fikri mülkiyetin “telif hakkı” kısmına girmekte, icracı sanatçıların icraları, fonogramlar ve yayınlar “telif hakkı ile ilişkili haklar” başlığı altında değerlendirilmektedir. İcatlar, endüstriyel tasarımlar, ticari markalar, hizmet markaları ve ticari isim ve unvanlar ile ürün veya hizmetlerin kaynak ve menşesine ilişkin bilgileri içeren işaret ve semboller ise fikri mülkiyetin “endüstriyel mülkiyet” kısmının konularını oluşturmaktadır.

**Tablo - 1: Fikri Mülkiyet Türleri**

Endüstriyel Mülkiyet	Telif Hakkı ve İlişkili Haklar
İcatlar (Patentler)	Telif Hakkı
Ticari Markalar	Telif Hakkı ile İlişkili Haklar
Endüstriyel Tasarımlar	Telif Hakkının Kolektif Yönetimi
Menşe Belirten İşaretler	
Paris Konvansiyonunun 6. Maddesi	

Kaynak: WIPO Intellectual Property Handbook: Policy, Law and Use, Geneva, WIPO Yayın No: 489

Yukarıda “endüstriyel mülkiyet” başlığı altında sınıflandırılan kalemlerin yanı sıra telif hakları da şirketlerin mülkiyetine konu olabilir. Ancak, işletmelerin fiziki bir varlığa sahip olmayan, gözle görülemeyen zenginliklerini ifade etmek amacıyla kullanılan fikri sermaye ise müşteri listeleri, çalışanların becerileri gibi yukarıdaki sınıflandırmalara girmeyen hususları da kapsamaktadır.

Diğer taraftan bazı yazarlar<sup>8</sup> tarafından bilgi varlıkları (information asset) kavramı kullanılmaktadır. Wilson tarafından söz konusu varlıklar, şirket tarafından yazılı hale getirilmiş (*documented*) veya getirilmesi gereken, değeri veya potansiyel değeri bulunan bilgiler olarak tanımlanmıştır. Türleri arasında, pazar ve müşteri

<sup>7</sup> Dünya Fikri Mülkiyet Organizasyonu, *WIPO Intellectual Property Handbook: Policy, Law and Use*, Geneva, WIPO Yayın No: 489

<sup>8</sup> M. S. Richard Wilson ve diğerleri, *Valuation of Information Assets*, Research Series Paper 2000:2 Loughborough University Business School

bilgileri, ürün bilgileri, yönetim süreçleri bilgileri, insan kaynakları bilgileri ve tedarikçi bilgileri sayılmıştır.

Konuya muhasebe açısından bakıldığında ise, “1 Sıra nolu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği” ile düzenlenen Tekdüzen Hesap Planı’nda ve Türkiye Muhasebe Standardı – 8’de “Maddi Olmayan Duran Varlıklar” teriminin kullanıldığı görülmektedir. Sermaye Piyasası Kurulu’nun (SPK) Seri: XI No: 25 sayılı “Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ”inde ise maddi olmayan varlıklar terimi kullanılmaktadır. Uluslararası Muhasebe Standartları (UMS) da maddi olmayan varlıklar (intangible assets) terimini kullanmaktadır.

Bazı kaynaklarda fikri sermaye kavramı maddi olmayan varlıkların altında, onun bir parçası olarak sınıflandırılmış,<sup>9</sup> bazı kaynaklarda ise iki kavram birbirlerinin yerine kullanılmışlardır.<sup>10</sup> Çalışmanın konusunu markaların mali tablolara alınması oluşturduğu ve şirketlerin gözle görülmeyen zenginliklerini daha kapsamlı ve net bir şekilde ifade ettiği için bundan sonraki bölümlerde maddi olmayan – gayri maddi varlık terimi kullanılacaktır.

Maddi olmayan varlıklar konusunda farklı kavramlar kullanılmasının yanı sıra hangi kavram kullanılırsa kullanılsın, içerik konusunda da büyük farklılıklar bulunmakta, nelerin maddi olmayan varlıklar kapsamına gireceği konusunda tartışmalar yaşanmaktadır. 1999 yılında yapılan ve maddi olmayan varlıklarla ilgili akademik çalışmaların tarandığı bir çalışmada,<sup>11</sup> belli varlıkların (şerefiye, patentler, Ar-Ge markalar gibi) maddi olmayan varlık olduğu genel kabul görmüş olmakla birlikte, maddi olmayan varlıkların tam olarak ne oldukları, nasıl ölçülmeleri gerektiği, mali tablolara alınıp alınmamaları gerektiği gibi konularda fazla bir görüş birliğinin bulunmadığı ifade edilmektedir. Maddi olmayan varlıklara ilişkin çeşitli tanımlamalar aşağıda yer almaktadır.

“1 Sıra nolu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği” ile düzenlenen ve 1994 yılında yürürlüğe giren Tekdüzen Hesap Planı’nda maddi olmayan varlıklar 26 numaralı Maddi Olmayan Duran Varlıklar hesap sınıfında yer almaktadır. Tekdüzen Hesap Planı’nda maddi olmayan varlıklar “*Herhangi bir fiziksel varlığı bulunmayan ve işletmenin belli bir şekilde yararlandığı veya yararlanmayı beklediği aktifleştirilen*

---

<sup>9</sup> Cañibano ve diğerleri, *The Value Relevance and Managerial Implications of Intangibles: A Literature Review*, MERITUM Projesi, Mart 1999, s.11

<sup>10</sup> Karl-Erik Sveiby, *Methods for Measuring Intangible Assets*, www.sveiby.com, Ocak 2001(Temmuz 2004’te güncelleştirilmiş haliyle)

<sup>11</sup> Cañibano ve diğerleri, a.g.m. ss.4-14

*giderler ile belli koşullar altında hukuken himaye gören haklar ve şerefiyelerin izlendiği hesap grubu” olarak tanımlanmıştır.*

Türkiye Muhasebe Standardı – 8’de maddi olmayan varlıklar için, “*Maddi Olmayan Duran Varlıklar: Herhangi bir fiziksel varlığı bulunmayan ve işletmenin belli bir şekilde yararlandığı aktifleştirilmiş giderler ile belli koşullar altında hukuken korunmuş haklar ve şerefiyelerin izlendiği varlıkları kapsar*” tanımı yapılmıştır. SPK’nın Seri:11 No:1 sayılı Tebliğ’in mali tablolara ilişkin açıklamaların yer aldığı 3 nolu ekinde, maddi olmayan varlıklarla ilgili olarak, “*Maddi Olmayan Duran Varlıklar: Herhangi bir fiziksel varlığı bulunmayan ve işletmenin belli bir şekilde yararlandığı veya yararlanmayı beklediği aktifleştirilen giderler ile belli koşullar altında hukuken himaye gören haklar bu grupta gösterilir*” açıklaması yer almakta, SPK’nın Seri: XI No: 25 sayılı “Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ”inde ise, maddi olmayan varlıkların, “*fiziki varlığı olmayan, mal ve hizmetlerin üretimi veya satışı, üçüncü şahıslara kiraya verilmesi veya idari amaçlar için elde tutulan parasal olmayan varlıkları*” kapsadığı ifade edilmektedir.

Cañibano ve diğerleri tarafından maddi olmayan varlıkların basit olarak, fiziki varlığı bulunmayan ancak gelecekte fayda getirmesi beklenen varlıklar olarak tanımlandığı ifade edilmektedir.<sup>12</sup>

New York University Stern Okulu’nun Maddi Olmayan Varlık Araştırma Merkezi tarafından maddi olmayan varlıklar; bir işletmece gelecekte elde edilecek ekonomik yararların fiziki olmayan kaynakları ya da (alternatif olarak) bir işletmenin parasal ve maddi varlıklarına ek olarak mevcut olan tüm unsurları olarak tanımlanmaktadır.

Başka bir kaynakta maddi olmayan varlıklar, entelektüel sermaye başlığı altında “*zenginlik yaratmak üzere kullanıma sokulabilen entelektüel malzemedir, yani bilgi, enformasyon, entelektüel mülkiyet ve deneyim*” şeklinde tanımlanmaktadır.<sup>13</sup>

Fikri (entelektüel) sermaye olarak yapılan bir başka tanım da, ‘duyumsanmayan’ veya ‘görünmeyen’ varlıklar olarak da adlandırılan fikri sermaye kavramı ile genellikle bir şirketin sahip olduğu kayıtlı bilgiler ve şirketteki çalışanların bilgi, beceri ve deneyimlerinin kastedildiği ifade edilmiştir.<sup>14</sup>

---

<sup>12</sup> Cañibano ve diğerleri, a.g.m. s.10

<sup>13</sup> Thomas Stewart, *Entellektüel Sermaye Kuruluşların Yeni Zenginliği*, MESS Yayın No: 258, 1997, İstanbul. (Çev.Nurettin Elhüseyni)

<sup>14</sup> Büyüközkan, a.g.m., s.1



Hlousek<sup>15</sup> tarafından aşağıdakiler maddi olmayan varlıkların ortak özellikleri olarak sayılmıştır:

- Herkes tarafından kabul edilecek bir tanımlamaya sahip olması,
- Yasal olarak var olması ve yasal korumaya sahip olması,
- Özel mülkiyete açık olması ve bu mülkiyetin istendiğinde devredilebilmesi,
- Sözleşme, lisans gibi bir maddi bir delilinin bulunması,
- Sahibine ölçülebilir bir yarar sağlaması (gelirlerin artması ya da maliyetlerin düşmesi şeklinde),

- Bağlı olduğu diğer varlıkların değerini zenginleştirilmesi.

Çıkrıkçı ve Daştan tarafından aktarıldığına<sup>16</sup> göre, Hugh McDonald fikri sermayeyi “*bir kuruluşun içinde bulunan ve ilave avantaj yaratmada kullanılabilen bilgi, bir başka deyişle bir şirket içindeki insanlar tarafından bilinen ve şirkete bir rekabet üstünlüğü kazandıran şeylerin toplamı*” şeklinde tanımlarken, Klein ve Prusak ise, “*daha yüksek değerli bir varlık üretmek üzere formelleştirilmiş, elde edilmiş ve harekete geçirilmiş entelektüel malzeme*” olarak değerlendirmişlerdir.

Çeşitli kaynaklarda geleneksel muhasebe anlayışına göre maddi olmayan varlıkların (kimi kaynaklara göre entelektüel sermayenin) karşılığının şerefiye olarak görülebileceği ifade edilmektedir. Birçok yazar tarafından bir şirketin piyasa değeri ile defter değeri arasındaki farkın maddi olmayan varlıklar nedeniyle oluştuğu ifade edilse de, maddi olmayan varlıkları “şerefiye” olarak tanımlamak kavram karışıklığına neden olabilir. Çünkü muhasebe anlamında “şerefiye” **işletmece satın alınmış olan başka bir işletmeye ait** olarak değerlendirilmektedir.

Bu çerçevede maddi olmayan varlıklar hakkında yapılan tanımlar arasında farklılıkların bulunduğu, ancak yapılan tanımlarda aşağıdaki hususların ortak olarak vurgulandığı görülmektedir. Bunlar,

- a) Gelecekte ekonomik yarar getirmesinin beklenmesi,
- b) Fiziki varlığının bulunmaması,
- c) Şirket tarafından daha önceki olaylar ve ya işlemler sonunda kontrol altına alınmış olması,

olarak sayılabilir.

---

<sup>15</sup> Rene Hlousek, 2004, “Unlocking The Corporate Brand”, Valuation Strategies, Mart/Nisan 2004. Cilt: 7, Sayı: 4, ss.20-33

<sup>16</sup> Çıkrıkçı ve Daştan, a.g.m., s.20

## 1.2. Maddi Olmayan Varlıkların Sınıflandırılmaları

Maddi olmayan varlıkların sınıflandırılmaları konusunda da ciddi farklılıklar bulunmakta hemen her kaynakta ayrı bir sınıflandırmaya yer verilmektedir.

Henriksen ve Van Breda tarafından maddi olmayan varlıklar 2'ye ayrılmıştır. Bunlar geleneksel maddi olmayan varlıklar (markalar, lisanslar, patentler, telif hakları) ile ertelenmiş giderler/harcamalardır. (reklâm ve promosyonlar, pazar araştırmaları ve eğitim masrafları gibi)<sup>17</sup>

Başka bir kaynakta<sup>18</sup> ise maddi olmayan varlıklar için 7 adet sınıf önerilmiştir. Bunlar araştırma ve deneysel gelişmeler, eğitim, yazılım, pazarlama, lisanslar, marka/telif hakları, patentler ve maden haklarıdır. Ayrıca bunlara ek ve destek olarak, organizasyonun gelişmesi, mühendislik ve tasarım, veritabanları kullanımı ve kurulması, yeni fikirlerin ödüllendirilmesi ve diğer insan kaynağı gelişmeleri olmak üzere 5 sınıf daha önerilmiştir.

EUROSTAT<sup>19</sup> tarafından istatistikî amaçlarla yapılan sınıflandırmada ise 10 adet kategori belirlenmiştir. Bunlar, (1) Ar&Ge, (2) patentler ve lisanslar, (3) endüstriyel mülkiyet hakları, (4) reklâm ve diğer pazarlama faaliyetleri, (5) bilginin elde edilmesi ve kullanılması, (6) yazılım, (7) işletme yönetiminin yeniden yapılanması, (8) muhasebe sisteminin yeniden yapılanması, (9) ekonomik, yasal ve sosyal ortamda meydana gelen değişiklerle başa çıkmak için kullanılan araçlar (10) işletmenin süreçlerine veya yeni ürün keşfedilmesine yapılan diğer yatırımlar olarak sayılmıştır.

Sveiby<sup>20</sup> tarafından maddi olmayan varlıklar iç yapı, dış yapı ve kişisel beceriler olmak üzere üçe ayrılmıştır. *İç yapı*, patentler, formüller ve bilgisayar veya yönetim sistemleri gibi unsurlardır. Bunlar şirket tarafından üretilmekte, bazen de dışarıdan alınabilmektedir. Kültür ve şirket ruhu da içyapıya dâhildir. *Dış yapı* ise, müşteriler ve tedarikçilerle olan ilişkiler, markalar, imaj ve şirket ününden oluşmaktadır. Bunlar marka örneğinde olduğu gibi kanunen korunsalar bile içyapıda olduğu kadar şirket kontrolünde değildir. Bunların değerleri şirketin müşterileri ile olan ilişkilerinden ve müşterilerin sorunlarını nasıl çözdüğünden etkilenmekte olup bu durum her zaman için bir belirsizlik barındırmaktadır. *Kişisel beceriler* ise şirket çalışanlarının eğitimi, deneyimleri, sosyal becerileri gibi hususları içermektedir.

<sup>17</sup> Cañibano ve diğerleri, a.g.m. s.15

<sup>18</sup> C. Werner, G. Hammerer ve K. Schwarz, *Intangible investment from an evolutionary perspective*, Institut für Volkswirtschaftstheorie und Politik Wirtschaftsuniversität & OECD, 1998,

<sup>19</sup> Leandro Cañibano ve diğerleri, a.g.m. s.15

<sup>20</sup> Karl-Erik Sveiby, *The Invisible Balance Sheet*, www.sveiby.com, 08.12.1997 (Ekim 2001'de güncelleştirilmiş haliyle)

Sveiby tarafından yapılan sınıflandırmalara benzer birçok sınıflandırma yapılmış olup, Edvinsson (Skandia şirketi için) ve Roos tarafından yapılan sınıflandırmalar<sup>21</sup> ile bunlara ilişkin açıklamalar aşağıda yer almaktadır.

**Tablo - 2: Fikri Sermaye Sınıflandırmaları**

	Sveiby	Skandia (Edvinsson)	Roos
<b>İnsan Kaynakları</b>	Kişisel Beceriler	İnsan Sermayesi	İnsan Sermayesi
<b>Organizasyon Kaynakları</b>	İç Yapı	Süreç Sermayesi	Altyapı Sermayesi
<b>İlişkisel Kaynaklar</b>	Dış Yapı	Müşteri Sermayesi	İlişki Sermayesi

Kaynak: Daniel Andriessen ve Cristiaan Stam, *Intellectual Capital of the European Union*, McMaster World Congress on the Management of Intellectual Capital and Innovation, 19-21.01.2005, Ontario, Canada

**1) İnsan sermayesi:** Çalışanların yeteneklerinin gelişimi ve geleceğe yönelik olarak eğitimlerine yapılan yatırımların kümülâtif değeri olarak tanımlanmaktadır. Ayrıca, çalışanların yetenekleri ve kıymetleri arasındaki ilişki olarak da ifade edilmektedir.<sup>22</sup> Bileşenlerine örnek olarak, teknik bilgi, eğitim, mesleki yeterlilik, bilgi üretimine yönelik çalışmalar ve girişimcilik verilebilir.

**2) Organizasyonel sermaye:** Bunlar varlığı daha belirgin olan gayri maddi varlıklar olarak tanımlanmakta olup, çalışanlar şirketi terk ettikten sonra kalan değere sahip her şey diye nitelendirilmektedirler.<sup>23</sup> Bunlara ilişkin örnekler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.<sup>24</sup>

**Tablo - 3: Organizasyonel Sermaye Örnekleri**

Entelektüel Mülkiyete İlişkin	Altyapı Varlıkları
Patentler,	Yönetim felsefesi,
Telif hakları,	Örgüt kültürü,
Dizayn hakları,	Yönetim süreçleri,
Ticari sırlar,	Bilgi sistemleri,
Ticari amblemler,	Ağ sistemleri,
Hizmetle ilgili amblemler.	Finansal ilişkiler.

Kaynak: Mustafa Çıkrıkçı ve Abdulkerim Daştan, *Entelektüel Sermayenin Temel Finansal Tablolar Aracılığıyla Sunulması*, Bankacılar Dergisi, Sayı: 43, 2002

**3) İlişkisel sermaye:** Müşterilerle, tedarikçilerle ve şirketle ilişkide olan diğer kişi/kuruluşlarla olan ilişkileri temsil etmekte olup değerinin, işletmenin ününü ve kendine duyulan güveni koruyup koruyamayacağına bağlı olduğu ifade edilmektedir.<sup>25</sup> İlişkisel sermayeye örnek olarak dağıtım kanalları, müşteri sadakati ve marka gücü sayılabilir.

<sup>21</sup> Daniel Andriessen ve Cristiaan Stam, *Intellectual Capital of the European Union*, McMaster World Congress on the Management of Intellectual Capital and Innovation, 19-21.01.2005, Ontario, Canada

<sup>22</sup> *The Words of Value*, [www.ericsson.se/intellectualcapital](http://www.ericsson.se/intellectualcapital)

<sup>23</sup> Andriessen ve Stam, a.g.m., s.4

<sup>24</sup> Çıkrıkçı ve Daştan, a.g.m., s.22

<sup>25</sup> Andriessen ve Stam, a.g.m., s.4

Bunların dışında muhasebe sistemleri tarafından da maddi olmayan varlıklara ilişkin sınıflandırmalar verilmiştir. ABD’de uygulanan 141 nolu mali tablo standardında (FAS-141) gayri maddi varlıklar aşağıdaki gibi sınıflandırılmıştır.

1. *Pazarlama ile Alakalı Olanlar*: Örneğin, markalar, internet sitesi adları, koruma altındaki ürünlere özel şekiller, renkler.
2. *Müşteriler ile Alakalı Olanlar*: Örneğin, müşteri listeleri ve müşteri ilişkileri.
3. *Yaratıcı Tipte Olanlar*: Örneğin, kitaplar, filmler, müzik çalışmaları, edebi haklar.
4. *Sözleşmeye Dayalı Olanlar*: Örneğin, lisans anlaşmaları, işletme hakları, “franchise” sözleşmeleri, yayın hakları.
5. *Teknolojiye Dayalı Olanlar*: Örneğin, patentler, formüller, yazılımlar.

38 nolu Uluslararası Muhasebe Standardında (IAS38) da bir sınıflandırmaya yer verilmiş olup tablo halinde aşağıda yer almaktadır.

**Tablo - 4: IAS 38’e Göre Gayri Maddi Varlık Türleri**

Tip	Örnekler
Pazarlama ile Alakalı Olanlar	Markalar, Hizmet Markaları, İnternet Sitesi Adları, Koruma Altındaki Ürüne Özel Şekiller, Renkler
Müşteriler ile Alakalı Olanlar	Müşteri Listeleri, Müşterilerle Yapılan Sözleşmeler
Yaratıcılık ile Alakalı Olanlar	Oyunlar, Operalar, Kitaplar, Filmler, Müzik Çalışmaları, Fotoğraflar, Videolar
Sözleşme Dayalı Olanlar	Lisanslar, “Franchise” Anlaşmaları, Hizmet Sözleşmeleri, Yapı İzinleri, Faaliyet veya Yayın Hakları
Teknolojiye Dayalı Olanlar	Patentler, Yazılımlar, Patenti Alınmamış Teknolojiler, Ticari Sırlar

Kaynak: [www.iasb.org](http://www.iasb.org)

Tekdüzen Hesap Planı’nda maddi olmayan (duran) varlıklar aşağıdaki hesap başlıkları altında düzenlenmiş ve sınıflanmıştır.

**260. Haklar:** İmtiyaz, patent, lisans, ticari marka ve unvan gibi bir bedel ödenerek elde edilen bazı hukuki tasarruflar ile kamu otoritelerinin işletmeye belirli alanlarda tanıdığı kullanma, yararlanma gibi yetkiler dolayısıyla yapılan harcamaları kapsar.

**261. Şerefiye:** Bu hesap, bir işletme devralınırken katlanılan maliyet ile söz konusu işletmenin rayiç bedelle hesaplanan net varlıklarının (öz varlık) değeri arasındaki olumlu farkların izlenmesinde kullanılır. Şerefiye hesaplanırken rayiç bedelin tespit edilmemesi halinde, net defter değeri esas alınır.

**262. Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri:** İşletmenin kurulması, yeni bir şubenin açılması, işlerin sürekli olarak genişletilmesi için yapılan ve karşılığında maddi bir değer elde edilmeyen giderlerin aktifleştirilmeleri durumunda izlendiği hesaptır.

**263. Araştırma ve Geliştirme Giderleri:** İşletmede yeni ürün ve teknolojiler oluşturulması mevcutların geliştirilmesi ve benzeri amaçlarla yapılan her türlü harcamalardan, aktifleştirilen kısmının izlendiği hesaptır.

**264. Özel Maliyetler:** Kiralanan gayrimenkullerin geliştirilmesi veya ekonomik değerinin sürekli olarak artırılması amacıyla yapılan giderler ile (normal bakım, onarım ve temizleme giderleri hariç) bu gayrimenkulün kullanılması için yapıp kira süresinin sonunda mal sahibine bırakılacak olan, varlıkların bedellerini kapsar.

**267. Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar:** Yukarıda sayılanların dışında kalan diğer maddi olmayan duran varlık kalemlerinin izlendiği hesaptır.

Türkiye Muhasebe Standardı – 8’de maddi olmayan duran varlıkların genellikle aşağıdaki şekilde sınıflandırıldığı ifade edilmektedir.

- Haklar,
- Şerefiye,
- Kuruluş ve Örgütlenme Giderleri,
- Araştırma ve Geliştirme Maliyetleri,
- Özel Maliyetler,
- Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar,
- Verilen Avanslar.

SPK’nın Seri:11 No:1 sayılı Tebliğ’inin mali tablolara ilişkin açıklamaların yer aldığı 3 nolu ekinde, maddi olmayan duran varlıklar (yukarıdaki sınıflandırmalar benzer şekilde) aşağıdaki şekilde sınıflandırılmıştır.

1) *Kuruluş ve Teşkilatlanma Giderleri:* Kurumun tesis olunması veya yeni bir şubenin açılması ya da işlerin sürekli olarak genişletilmesi için yapılan ve karşılığında maddi bir değer elde edilmeyen giderlerin yer aldığı hesap kalemidir.

2) *Haklar:* İmtiyaz, patent, know-how, lisans, ticari marka ve unvan gibi her türlü haklar bu hesapta yer alır.

3) *Araştırma ve Geliştirme Giderleri:* İşletmede yeni ürün ve teknolojiler oluşturulması, mevcutların geliştirilmesi ve benzeri amaçlarla yapılan her türlü harcamalardan aktifleştirilen kısmın gösterildiği hesaptır.

4) *Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar:* Yukarıda sayılan hesap kalemlerinin hiçbirinin kapsamına dâhil edilemeyen değerleri içerir.

### 1.3. Maddi Olmayan Varlıkların Ölçümü

Maddi olmayan varlıkların ölçülmesi konusunda dönüm noktası sayılan gelişme, 18.09.1991 tarihinde İsveç finansal hizmetler şirketi Skandia AFS'nin, sahip olduğu gayri maddi varlıklar ile ilgili olarak bir ölçüm çalışması başlatması ve bu çalışmanın sonuçlarını yıllık raporlarında yayımlamasıdır. Skandia'nın söz konusu çalışmaları şirketin fikri sermaye direktörü Leif Edvinsson tarafından gerçekleştirilmiş olup, Edvinsson tarafından uygulanan modele Karl-Erik Sveiby<sup>26</sup> tarafından yapılmış olan çalışmalar öncülük etmiştir.

Sveiby şirketlerin piyasa değerlerinin maddi varlıklarla açıklanamayan kısmının maddi olmayan varlıklara atfedilmesi gerektiğini ifade etmekte ve bu gayri maddi varlıkları “görünmeyen bilanço (invisible balance sheet) olarak nitelendirmektedir.<sup>27</sup> Sveiby tarafından “Intangible Asset Monitor” adı verilen bir ölçüm sistemi geliştirilmiş olup bu sistemde şirketin gayri maddi varlıkları bir önceki bölümde yer verilen sınıflandırmaya uygun olarak, içyapı, dış yapı ve kişisel beceriler olmak üzere üçe ayrılmaktadır. Şirket yönetiminin kendi stratejik hedeflerine göre bu 3 gayri maddi varlık sınıfının 4 açıdan (büyüme, yenilenme, etkinlik ve risk düşürme) değer yaratma kapasitesini ölçmek için gerekli göstergeleri seçeceği ifade edilmektedir.<sup>28</sup>

Edvinsson ve Sveiby tarafından geliştirilen söz konusu modellerin dışında bir çok gayri maddi varlık ölçüm yöntemi geliştirilmiştir. Bu yöntemler arasında maddi olmayan varlıkların tanımlanması, sınıflandırılması ve ölçüm kriterlerinin belirlenmesi konusunda çeşitli farklılıklar bulunmaktadır. Yine Sveiby tarafından 2001 yılında yapılan bir çalışmada<sup>29</sup> maddi olmayan varlıkların ölçümüne ilişkin çalışmaların 1950'lerde James Tobin tarafından geliştirilen “q modeli” ile başladığı ifade edilmekte ve bu yöntemler 4'e ayrılmaktadır.

1. *Direkt Fikri Sermaye Yöntemleri*: Bu yöntemler, maddi olmayan varlıkları çeşitli parçalarına ayırarak ve bunların her birini ayrı ayrı tanımlayarak parasal bir değere ulaşılmaktadır. Maddi olmayan bir varlık ayrı olarak tanımlanabildiği zaman kendi başına değerlendirmeye tabi tutulabilmektedir.

---

<sup>26</sup> Patrick H. Sullivan, *Value-driven Intellectual Capital: How to convert Intangible Corporate Assets into Market Value*, Wiley, 2000, s. 238-244 tarafından fikri sermaye yönetimi hareketinin 3 değişik kaynağının olduğu ifade edilmektedir. Birincisi Japonya'da Hiroyuki Itami tarafından fikri varlıkların Japon şirketlerin yönetimi üzerindeki etkisini inceleyen çalışmasıdır. İkincisi, şirketler hakkında çok değişik bir bakış açısı ve teori arayan farklı ekonomistler tarafından yapılmıştır. Üçüncüsü de Karl-Erik Sveiby'nin fikri sermayenin insan sermayesi boyutuna yer veren çalışmasıdır.

<sup>27</sup> Sveiby-1997, a.g.m., s.1

<sup>28</sup> Sveiby-1997, a.g.m., s.6

<sup>29</sup> Sveiby-2001, a.g.m., ss.3-4

2. *Piyasa Değeri Yöntemleri*: Bu yöntemler maddi olmayan varlıkların değerini hesaplamada şirketin piyasa değeri ile özsermayesi arasındaki farkı esas almaktadırlar.

3. *Varlık Getirisi (Return On Assets)*: Şirketin belli bir dönem için vergi öncesi gelirleri aynı dönemdeki ortalama maddi varlıklarına bölünmekte, bu şekilde hesaplanan varlık getirisi endüstri ortalaması ile karşılaştırılmaktadır. Aradaki fark şirketin ortalama maddi varlıkları ile çarpılarak fikri varlıklardan yılda ortalama olarak elde edilen kazanç hesaplanmaktadır. Bu değer şirketin sermaye maliyeti veya uygun bir faiz oranı ile iskonto edilerek parasal bir değere ulaşılmaktadır.

4. *Puan Tablosu (Scorecard) Yöntemleri*: Maddi olmayan varlıkların çeşitli bileşenleri tanımlanmakta, çeşitli gösterge ve endeksler üretilmekte, bunlar da grafik veya puan tablosu (*score card*) olarak raporlanmaktadır. Bu yöntemlerin amacı parasal bir değer elde etmek değil, şirkete avantaj sağlayan gayri maddi varlıkları doğru bir şekilde tespit edebilmektedir. Bu terim ilk defa Robert S. Kaplan ve David P. Norton tarafından kullanılmıştır.<sup>30</sup>

Maddi olmayan varlıkların ölçümü hususunda 4 şartın sağlanması gerektiği ifade edilmektedir.<sup>31</sup>

- Maddi olmayan varlıklarla ilgili bilgiler (yapılan ölçümler sonucunda varılan sonuçlar) denetlenebilir ve güvenilir olmalıdır. Bu bilgiler dipnotlara veya yıllık raporlara konduğunda bir çok kişi analizlerinde bu bilgilerden yararlanacağından doğru bilgi verilmelidir.

- Ölçüm yapmanın maliyeti onu kullanmanın faydalarını aşmamalıdır.

- Yöneticilere stratejik ve taktiksel yönetim açısından yardım etmelidir. Geçmişe odaklanan geleneksel muhasebeden farklı olarak maddi olmayan varlık ölçümleri geleceğe yönelerek bilgi üretmeli, şirket yönetimlerinin politika belirlemesine yardımcı olmalıdır.

- Hissedarlar tarafından ihtiyaç duyulan bilgileri üretmelidir.

2001 yılında hazırlanan bir raporda<sup>32</sup> gayri maddi bir varlığın ölçümünü (değerlemesini) yapabilmek için 3 şartın sağlanması gerektiği ifade edilmektedir.

- Gayri maddi varlığın getirileri ve giderleri şirketin diğer varlıklarından ayrı olarak ölçülebilmelidir.

---

<sup>30</sup> [www.ericsson.se/intellectualcapital](http://www.ericsson.se/intellectualcapital)

<sup>31</sup> Nick Bontis, *Intellectual Capital Disclosure in Canadian Companies*, Journal of Human Resources Costing & Accounting, 14.04.2002

<sup>32</sup> Ernst&Young Corporate Finance Pty Limited Raporu, Aralık 2001

- Gayri maddi varlık yasal koruma altında olmalıdır. Böyle bir hakkın satış ile başkalarına devredilebilir olması, o varlığın bir değeri olduğunu göstermektedir.

- Gayri maddi varlığın sürekli olması gerekmektedir. Gayri maddi varlık, gelecekte de yaşayacak, etkisini gösterecek bir varlık olarak algılanmalı, daha önceki bazı harcamaların kısa dönemli etkisi olarak algılanmamalıdır.

Sadece şirketlerin değil bölgelerin ülkelerin ya da ülkeler topluluğunun da maddi olmayan varlıkları (fikri sermayeleri) ölçülmektedir. Geniş anlamda fikri sermaye, bir organizasyonun kullanımında olan, ona göreceli avantaj sağlayan ve gelecekte yarar sağlama imkânı bulunan gayri maddi kaynaklar olarak tanımlanmakta, ülkeler ölçeğinde ise, bu tanıma uygun olarak bir ülkenin kullanımında olan, ona göreceli avantaj sağlayan ve gelecekte yarar sağlama imkânı bulunan gayri maddi kaynaklar olarak nitelendirilmektedirler. 2005 yılında 15 Avrupa birliği üyesi için yapılan bir çalışmada<sup>33</sup>, insan kaynakları, ülke insanının eğitim düzeyi, teknolojiyi kullanım düzeyi gibi kıstaslar üzerinden, yapısal kaynaklar, ülkenin sahip olduğu patentler, yazılımlar, veritabanları gibi kıstaslar üzerinden, ilişkisel kaynaklar, ülkenin rekabetçi ve çekici bir ortam sağlayabilmesi gibi kıstaslar üzerinden değerlendirilerek ölçüm yapılmıştır. 15 ülkenin gayri maddi varlıklarının karşılaştırılması olarak değerlendirildiği bu çalışmada, İskandinav ülkelerinin göreceli olarak önde olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Benzer çalışmalar Nick Bontis tarafından 2003 yılında 10 Arap ülkesi için, Edna Pasher ve Yogesh Malhorta tarafından 1999 yılında İsrail için yapılmıştır.<sup>34</sup>

Genel olarak maddi olmayan varlıklar üzerinde yaşanan bu tartışmalar çok daha yoğun olarak (bir maddi olmayan varlık olan) marka üzerinde yaşanmakta, maddi olmayan varlıkların tanımlanması, ölçülmesi ve değerlendirilmesi konusunda yapılan çalışmalardan çok daha fazlası markalar hakkında yapılmaktadır.

#### **1.4. Markanın Tanımı**

556 Sayılı “*Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname*”ye (KHK) göre marka, bir teşebbüsün mal veya hizmetlerini bir başka teşebbüsün mal veya hizmetlerinden ayırt etmeyi sağlaması koşuluyla, kişi adları dahil, özellikle sözcükler, şekiller, harfler, sayılar malların biçimi veya ambalajları gibi çizimle görüntülenebilen

---

<sup>33</sup> Andriessen ve Stam, a.g.m.

<sup>34</sup> Andriessen ve Stam, a.g.m



veya benzer biçimde ifade edilebilen, baskı yoluyla yayımlanabilen ve çoğaltılabilen her türlü işaretleri içermektedir.

KHK'da ifade edilen, işaretin "*çizimle görüntülenebilme veya benzer biçimde ifade edilebilme, baskı yoluyla yayımlanabilme ve çoğaltılabilmesi*" koşulu, sadece iki boyutlu işaretlerin marka olabileceği anlamına gelmemekte, ses veya melodinin notaya dökülmüş şekli, üç boyutlu bir işaretin iki boyutlu resmi bu kapsama girebilmektedir.

Marka konusunda en önemli yazarlardan biri olan David Aaker<sup>35</sup> tarafından marka, bir satıcının ve satıcı grubunun mal veya hizmetlerini tanımlamaya, rakiplerinden farklılaştırmaya yarayan ayırt edici isim ve/veya semboller (logo, paket, desen gibi) olarak tanımlanmıştır. Başka bir kaynakta<sup>36</sup> ise marka, bir satıcının mal ve hizmetini diğer satıcıların mal ve hizmetlerinden ayrı olarak tanımlayan isim, terim, desen, sembol veya herhangi başka bir özellik olarak tanımlanmakta, markanın sadece 1 ürünü olduğu gibi, bir ürün grubunu veya bir satıcının tüm ürünlerini tanımlayabileceği ifade edilmektedir.

Yabancı kaynaklar incelendiğinde marka kavramının İngilizce karşılığı olarak "*brand*" ve "*trademark*" kavramlarının kullanıldığı görülmektedir. Bu iki kavram bazı kaynaklarda doğrudan birbirlerinin yerine kullanılmakta<sup>37</sup>, bazı kaynaklarda ise farklı anlamlarda kullanılmaktadır. "*Trademark*" kavramını "*ticaret markası*"<sup>38</sup> olarak çevirmek mümkün olmakla birlikte (556 sayılı KHK'nın 2'nci maddesinde marka kavramının ticaret markaları veya hizmet markalarını kapsadığı ifade edilmektedir), "*trademark*" kavramı için yapılan tanımlar "*ticaret markası*" kavramından daha geniştir. Bosworth<sup>39</sup> tarafından, "*trademark*", bir üreticinin mal veya hizmetlerini ayırmaya yarayan, **kanunlarla korunan**, her türlü kelime, isim, sembol araç veya bunların kombinasyonları olarak tanımlanmıştır. "*Brand*" ise "*trademark*" kavramını da içine alan, şirket ve ürün hakkındaki müşteri kanaatlerini, markalı ürünün kalitesini, şirketin şöhretini, ürünle ilgili psikolojik ve sembolik unsurları kapsayan bir kavram olarak tanımlanmaktadır. Bosworth'e göre "*brand*", "*trademark*" ile mesajını iletmekte

---

<sup>35</sup> David A. Aaker, *Managing brand equity: capitalizing on the value of a brand name*, New York: Free Press; Toronto: Maxwell Macmillan Canada, 1991

<sup>36</sup> Lisa M. Wood, *Brands The Asset Test*, Journal of Marketing Management Yıl: 1995 Sayı: 11 ss.547-570

<sup>37</sup> Michael Siu, *How To Value a Brand*, Institute of Chartered Accountants in Australia, 2002 Mayıs.

<sup>38</sup> Bir işletmenin imalatını veya ticaretini yaptığı malları, başka işletmelerin mallarından ayırt etmeye yarayan işaretlerdir.

<sup>39</sup> Derek L. Bosworth, *The Importance of Trade Marks to Capital Raising and Financial Performance – Lessons for SMEs*, Manchester School of Management, Mart 2003, s.3

olup “*trademark*” hakkındaki kanuni koruma, marka yaratmakta anahtar unsurlardan biridir.<sup>40</sup>

Çalışmanın bundan sonraki kısımlarında, “*brand*” ve “*trademark*” kavramlarının birçok kaynaktan birbirinin yerine kullanılması da göz önünde bulundurularak tüm bu hususları ifade etmek için **marka** terimi kullanılacaktır.

Markanın, kanunla korunan ayırt edici isim, işaret veya sembollerden daha geniş bir kavram olarak kullanılması öncelikle pazarlama (daha sonraki dönemde stratejik yönetim) bakış açısından yapılan değerlendirmeler sonucu ortaya çıkmıştır. Bu bakış açısından, marka sadece kanunlar tarafından korunan bir isim/işaret değil, işletme ve ürün hakkındaki müşterilerin ve potansiyel müşterilerin kafasındaki olumlu imajları, müşteri sadakatini, ürün hakkındaki kalite algılamasını ifade eden, müşterilere veya potansiyel müşterilere ürün hakkındaki prestij, sağlamlık, güvenilirlik gibi duyguları taşıyan bir araçtır. Diğer bir ifadeyle marka, müşterileri ürüne ve şirkete bağlayan tüm psikolojik unsurların bir bütünü olarak algılanmaktadır. Bu değerlendirmelere göre marka şirketin rekabet ortamında ayakta kalabilmesi için kimi zaman sahip olduğu en önemli varlık<sup>41</sup> olup, marka hakkında “marka varlığı” olarak çevrilebilecek (*brand asset, brand equity*) gibi kavramlar kullanılmaktadır.<sup>42</sup> Müşteriler markadan haberdar olduğu, markaya bağlı olduğu ve markalı ürünün kaliteli olduğu algısına sahip oldukları zaman marka bir varlık olarak ortaya çıkmaktadır.<sup>43</sup> Markanın varlık olabilmesi (bu seviyeye yükselebilmesi) için müşterilerin markanın farkında olmaları, markaya sadık olmaları ve markayı kaliteli olarak algılamaları gerekmektedir.<sup>44</sup>

Grassl<sup>45</sup> marka varlığının 3 farklı şekilde tanımlandığını ifade etmektedir.

1) Müşterilere dayalı tanımlamaya göre marka varlığı, müşterilerin markalı ürüne ne kadar aşina olduklarına ve markanın kafalarında oluşturduğu olumlu, güçlü ve benzersiz çağrışımları hafızalarında tutup tutmadıklarına bağlıdır.

2) Şirketler açısından marka varlığı ise markaya bağlı olarak şirkete gelecekte girecek olan gelirlerin net bugünkü değeridir.

---

<sup>40</sup> Bosworth, a.g.m. ss.3-4

<sup>41</sup> Örnek olarak: Duane E. Knapp, *Marka Akli*, çev. Azra Akartuna, Ankara: MediaCat Kitapları, 2000, s.5 Ernst&Young Corporate Finance Pty Limited Raporu, Aralık 2001, s.3

Anthony Tollington, *Brand accounting and the marketing interface*, Management Accounting, Cilt:73, Sayı:7 s.58

<sup>42</sup> Duane E. Knapp, *Marka Akli*, Ankara: MediaCat Kitapları, 2000, ss.2-26

<sup>43</sup> A. Seetharaman ve diğerleri, *A conceptual study on brand valuation*, The Journal of Product & Brand Management, Cilt 10. Sayı 4. s.244

<sup>44</sup> Annika Angberg, *What Should You Know About Branding and Brand Value*, Houlihan Valuation Advisors Raporu, 2004, s.3

<sup>45</sup> Wolfgang Grassl, *The reality of brands: towards ontology of marketing*, The American Journal of Economics and Sociology, Cilt: 58 Sayı: 2, 1999, ss.313-359

3) İşletme-yönetim bakış açısından da markalı ürünün ismi, sembolü, deseni, paketlenmesi ile müşterilere ulaştırılan marka farkındalığı, marka sadakati, algılanan kalite ve marka çağrışımları gibi özellikler demetidir.

Yukarıdaki tanımlar arasındaki farklılıklardan da anlaşılacağı üzere, tüm maddi olmayan varlıklarda olduğu gibi markanın tanımı ve marka kavramının neler içerdiği konusunda görüş birliği bulunmamaktadır. Bu durum, Chevron<sup>46</sup> tarafından “*marka maddi olmayan (fiziki varlıktan uzak) bir kavramdır, fiziki varlıktan o kadar uzaktır ki, marka konusunda çalışanlar birçok kişi markanın ne olduğu konusunda bile anlaşamamaktadırlar*” şeklinde ifade edilmektedir. Başka bir çalışmada<sup>47</sup>, şirketlerin pazarlama yöneticileri arasında bile marka tanımlamalarında farklılıklar bulunduğu, bazılarının markanın ürünü diğer üreticilerden ayırıcı yönünü öne çıkardığı, bazılarının müşterilere çeşitli değerler taşıması yönünü öne çıkardığı, bazılarının ise kalite garantisi vermesi yönünü öne çıkardığı tespitlerine ulaşılmıştır.

Knapp’e<sup>48</sup> göre gerçek marka tanımlaması “*Müşteri ve tüketicilerden gelen, onların imgeleminde algılanan duygusal ve işlevsel getirilere dayanan, ayrıcalıklı bir konum yaratan tüm izlenimlerim içselleştirilmiş bir özetidir.*” Bir başka tanıma<sup>49</sup> göre ise marka bir ürün veya şirketle ilgili tecrübelerden ortaya çıkan beklentiler ve çağrışımlar (*association*) setidir. Alman şirketleri üzerinde 2001 yılında yapılan bir çalışma<sup>50</sup> bu şirketlerin yöneticilerinin marka kavramını şirket ve ürünle ilgili tüm kalite algılamalarının bir bütünü olarak gördüklerini göstermektedir.

Haigh ve Knowles<sup>51</sup> tarafından marka hakkında yapılmakta olan tanımlar şu şekilde sınıflandırılmıştır:

1) *Bir Logo ve Alakalı Görsel Elemanlar*: Bu tür tanımlar bir şirketin ürün veya hizmetini diğer şirketlerden ayırmaya yarayan ve kanunlarla korunan görsel araçlara yoğunlaşmıştır.

2) *Daha Geniş Bir Fikri Hak Demeti*: Sadece kanunen korunan isim/işaretler değil, internet alan adları, ürün desen hakları, paketlenme, çeşitli şekillerdeki ses(örn:

---

<sup>46</sup> Jacques Chevron, *Valuing brands, on paper and in truth*, Brandweek Cilt: 1 Sayı: 4, 2000, s. 24-26

<sup>47</sup> Leslie De Chernatony ve diğerleri, *The Varying Nature of Brands as Assets: Theory and Practice Compared*, International Journal of Advertising, 1989

<sup>48</sup> Knapp, a.g.e., s.7

<sup>49</sup> Gary Davies, *The Two Ways in Which Retailers Can Be Brands*, International Journal of Retail & Distribution Management Mart/Nisan 1992, Cilt: 20 Sayı: 2 s.24

<sup>50</sup> Thomas Günther ve Catharina Kriegbaum Kling, *Brand Valuation and Control: An Empirical Study*, Schmalenbach Business Review Sayı: 53, 2001, ss.263-294

<sup>51</sup> David Haigh ve Jonathan Knowles, *Measuring and Valuing Brand Equity*, Brand Finance ve Institute of Communications and Advertising Raporu, 2004, s. 12

*Intel'in 4 notadan oluşan melodisi*), koku, renk, reklâm karakterleri gibi şeyler de marka tanımını içine girmektedir.

3) *Tüm Şirketi Kapsayan*: Bu tür tanımlar, kanuni hakların yanı sıra şirket kültürü, çalışanları, süreçleri ve programları gibi unsurları da içermektedir.

Marka konusundaki görüşler Grassl<sup>52</sup> tarafından genel olarak idealist ve realist görüş olarak ikiye ayrılmıştır. İdealist görüşe göre markalar müşterilerin algılamaları sonucunda oluşur. Markalı ürüne yönelik müşteri talebi genellikle ürünün yararlarından ziyade marka ile öne çıkarılan stil, itibar, sosyal kabul gibi değerlerden etkilenir. Markalar, pazarlama faaliyeti özellikle de reklâm ile müşteri algılamasının etkilenmesi sonucu yaratılabilir. Realist görüşe göre ise marka sadece böyle özelliklere indirgenemez, markayı oluşturan faktörler, ürünün kendi özellikleri, ürünün kendisinin sağladığı yararlar, bulunduğu piyasanın durumu, diğer tüm markalara karşı konumu (örneğin bir gazlı içecek markasının tüm içeceklere karşı konumu, sadece diğer kolalara veya gazlı içeceklere karşı değil), ürünün kendi özellikleri ve içeriği ile diğer ürünlerden farklı olarak pazarda özel bir konum elde edip edemediği gibi faktörlere bağlıdır.

### **1.5. Marka Çeşitleri ve Korunması**

Marka ile ilgili mevzuatta sayılan sınıflandırmalar ve bunlara ilişkin açıklamalar aşağıda sıralanmıştır.

1) *Ticaret Markaları*: Bir işletmenin imalatını veya ticaretini yaptığı malları, başka işletmelerin mallarından ayırt etmeye yarayan işaretlerdir. Malların üzerinde veya ambalajında kullanılan markalar ticaret markalarıdır.

2) *Hizmet Markaları*: Bir işletmenin hizmetlerini diğer işletmelerin hizmetlerinden ayırt etmeye yarayan işaretlere denir. Bankaların, sigorta şirketlerinin, hastanelerin, taşımacılık firmalarının, reklâmcılık, TV-radyo yayıncıları, oteller, restoranların ve eğlence hizmeti veren firmaların markaları hizmet markaları kapsamındadır.

3) *Garanti Markaları*: Marka sahibinin kontrolü altında, birçok işletme tarafından o işletmelerin ortak özelliklerini, üretim usullerini, coğrafi menşelerini ve kalitesini garanti etmeye yarayan işaretlerdir. Garanti markalarına en iyi örnek; Uluslararası yün Birliğine ait "WOOLMARK" markası, Türk Standartları Enstitüsü

---

<sup>52</sup> Grassl, a.g.m., s.317

tarafından, firmalara verilen standartlara uygunluk belgesiyle kullanılan TSE markasıdır.

4) *Ortak Markalar*: Üretim, ticaret veya hizmet işletmelerinden oluşan, bir grubun mal veya hizmetlerini diğer işletmelerin mal veya hizmetlerinden ayırt etmeye yarayan işaretlerdir.

5) *Tanınmış Marka*: Toplumun büyük kesimi tarafından bilindiği, Türk Patent Enstitüsü veya Türkiye Cumhuriyeti Mahkemeleri tarafından karara bağlanmış markalardır. Bu markalar tescil edilmiş olduğu mal veya hizmet sınıflarının dışında da başka şahıs veya firmalar adına tescil edilemez.

Tanınmış marka konusunda doktrinde farklı görüşler bulunduğu, tanınmış markaların şu fonksiyonlarının olduğu ifade edilmektedir.<sup>53</sup>

- *Köken Gösterme Fonksiyonu*: Marka bir malı diğer bir maldan ayırt etmeye yarar ve bir mal veya hizmetin hangi şirkete ait olduğunu gösterir.
- *Garanti Fonksiyonu*: Marka malın belli bir işletme tarafından imal edilmiş veya piyasaya sürülmüş olduğunu ve dolayısıyla belli özellikleri taşıdığını gösterir.
- *Reklâm Fonksiyonu*: Marka seçilirken onun reklâm kabiliyetinin olmasına ve halkın ilgisini çekmesine ve göz kulak hafızasına hitap etmesine dikkat edilir.

Tanınmış markalar, Türk Patent Enstitüsü (TPE) tarafından özel bir bültenle tablo halinde yayınlanmaktadır. Bu markalar tescil edilmiş olduğu mal veya hizmet sınıflarının dışında da başka şahıs veya firmalar adına tescil edilemez. Tanınmış markalar konusundaki görüşler arasında bulunan farklılıklar, ülke ve dünya ölçeğinde hangi markaların kanunen koruma altında olduğuna ve markaya sahiplik konusunda kinin haklarının korunacağı hususlarına yoğunlaşmıştır.

Ülkemizde markaların korunmasına ilişkin hükümler 556 sayılı KHK'da yer almaktadır. Marka korunması alanında birçok uluslararası anlaşma bulunmaktadır. Bunlar arasında esasa ilişkin olanların en önemlileri Sınaî Mülkiyetin Korunmasına ilişkin Paris Sözleşmesi (1883), Markalar Kanunu Antlaşması (1994) ve TRIPS'tir (1994). Prosedürle ilgili başlıca uluslararası antlaşmalar ise Markaların Uluslararası Tescili hakkındaki Madrid Anlaşması (1891) ve Protokolü (1989) ve Markaların Tescili için Uluslararası Mal ve Hizmetlerin Sınırlandırılması hakkındaki Nice Anlaşması'dır (1957). Avrupa'da, Topluluk Markası'na (Community Trademark-CTM) ilişkin 40/94 sayılı Tüzük, bir marka sahibine 15 Avrupa Birliği üye ülkesini kapsayan tek bir marka

---

<sup>53</sup> Hamdi Yasaman, *Marka Hukuku İle İlgili Makaleler, Hukuki Mütalaalar, Bilirkişi Raporları*, İstanbul: Beta Yayın Yayıncılık, 2003, ss.3-17

hakkı elde etme olanağı sağlamaktadır. 1 Mayıs 2004'ten itibaren yeni AB üye ülkeleri, mevcut tescillerin kapsamına otomatik olarak dahil edilmektedir.<sup>54</sup>

## 1.6. Markanın Özellikleri

Markanın ortaya çıkışının nedeninin üreticilerin perakendecilerin mallarından ayırma isteği ile alakalı olduğu ifade edilmektedir.<sup>55</sup> Buna göre 1900'lü yılların başında bakkalarda (perakendecilerde) daha çok yerel olarak üretilen ürünler satılıyordu ve markalar öne çıkmıyordu. Ancak artan şehirleşme ve dağıtım/taşıma imkânları ile üreticiler satışlarını artırma fırsatlarını keşfettiler. Üreticiler üretim tesisleri için yaptıkları yatırımları korumak ve güçlü toptancılara olan bağımlılıklarını azaltmak için ürünlerine markalarını ilüştirmeye ve markalarını öne çıkarmaya başladılar. Daha çok marka ortaya çıkmaya başladıkça, benzer ürünlerden müşterilerin kolaylıkla ayırım yapabilmesi için, ayırıcı paketlemeler ve benzeri olmayan marka isimleri kullanılmaya başlandı.

Ürünlerin rakiplerin ürünlerinden ayrılması amacıyla başlayan bu süreçte markalar günümüzde rekabetteki en önemli unsurlardan biri, hatta şirketlerin en önemli varlığı<sup>56</sup> sayılır duruma gelmiştir. Markaların önemi rekabetin ve müşterilerin seçim şansının artmış olması nedeniyle giderek artmıştır. Örnek olarak, 2003 yılında yayımlanan bir raporda<sup>57</sup> Amerika'da 1000'den fazla saç bakımı ürününün bulunduğu belirtilmektedir. Benzer şekilde Kanada'da 100'den fazla cep telefonu arama planı, 2500'den fazla yatırım fonu, 200'den fazla patates cipsi çeşidi bulunmaktadır.<sup>58</sup> Böyle bir ortamda markanın aşağıda sayılan işlevlerinin (yararlarının) bulunduğu ifade edilmektedir.

- Marka, üzerinde bulunduğu ürünün tercih edilmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Pepsi ve Coca-Cola markaları için yapılan testlerde<sup>59</sup> bunlardan birini

---

<sup>54</sup> Meltem Kurtsan ve diğerleri, *Fikri Mülkiyet Hakları Alanında Gündemdeki Konular- İş Dünyası İçin Yol Haritası*, Aralık 2004 (Yayın No. TÜSİAD-T/2004/12-385)

<sup>55</sup> Chernatony ve diğerleri, a.g.m.

<sup>56</sup> Jean-Noël Kapferer, *Strategic Brand Management – New Approaches to Creating and Evaluating Brand Equity*, New York: Free Press; Toronto: Maxwell Macmillan Canada, 1992

<sup>57</sup> Young&Rubicam, *Fundamentals-Brand Asset Valuator* Raporu, 2003, s.5

<sup>58</sup> Haigh ve Knowles, a.g.m., s.3

<sup>59</sup> David Haigh, *Into the great unknown: Special Report On Brand Valuation*, Franchising Temmuz - Ağustos 2003 s.32-38

gözleri bağlı olarak tercih eden birisinin, gözleri açılıp markaları gördükten sonra tercihini değiştirebildiği ifade edilmektedir.<sup>60</sup>

- Marka, ürünün satış hacminin artmasına yardımcı olabildiği, markanın ürünün talep eğrisini hareket ettirdiği ifade edilmektedir.<sup>61</sup>

- Marka ürüne sosyal ve psikolojik değerler eklemektedir.<sup>62</sup>
- Daha fazla müşteri sadakati sağlamaktadır.
- Rakiplerin pazarlama hamlelerine dayanma gücünü artırmaktadır.
- Piyasa krizleri esnasında daha başarılı bir performans sağlamaktadır.
- Müşterilerin fiyat artışlarını kabul etmeye daha istekli olmasına neden olmaktadır.

### 1.7. Marka Politikaları (Marka Mimarisi)

Ekonomideki gelişmelere paralel olarak şirketler tarafından birçok marka kullanılmakta ayrıca marka uzantıları ve alt markalar çıkarılmaktadır. Şirketler pazarın durumuna göre yeni bir marka veya marka uzantısı çıkarabilmekte, bunları belirledikleri stratejiye ve ekonomik ortama göre yapmaya çalışmaktadırlar. Bu tür gelişmelerin marka mimarisi diye adlandırılan uygulamayı ortaya çıkardığı ifade edilmektedir.<sup>63</sup> Bu uygulamada şirketler gerçek bir mimarın yaptığı gibi, sahip oldukları markayı veya markaları, marka uzantılarını, alt markaları en uygun şekilde yapılandırmaya çalışmaktadırlar. Böylece zaman, emek ve para kaybı yaşanmasına neden olmayacak en uygun marka politikasını belirlemeyi amaçlamaktadırlar.

Aaker ve Joachimsthaler tarafından “The Relationship Spectrum” adı verilen marka mimarisi modeli ortaya konmuştur.<sup>64</sup>

---

<sup>60</sup> Wolfgang Grassl, a.g.m.’de ürün tercihinde damak tadının da önemli olduğu, Coca,Cola şirketinin “New Coke” adıyla tadı değiştirilmiş daha şekerli bir ürün çıkardığı ancak bunun müşteriler tarafından kabul edilmediği ve bu ürünün başarılı olmadığı ifade edilmektedir.

<sup>61</sup> Andy Pierce ve Suzanne HOGAN, *Ready for the next move?*, Mercer Management Journal, 2000, s.22

<sup>62</sup> Larsson, a.g.m., s.20

<sup>63</sup> David A. Aaker ve Erich A. Joachimsthaler, *The Brand Relationship Spectrum: The Key to the Brand Architecture Challenge*, California Management Review, Cilt: 42 Sayı: 2, 2000, ss.8-23

<sup>64</sup> Aaker ve Joachimsthaler, a.g.m., ss.8-23

**Tablo - 5: “Brand Relationship Spectrum” Modeli**

<b>“Brand Relationship Spectrum”</b>	Markalar Evi	Bağlantılı Olmayan Ana Bir Markaya Ait Olduğu Bilinen	Saturn (GM) Lexus (Toyota)
	Damgalı Markalar	Ana Markanın Belirgin Olmadığı Bağlantılı İsim Ana Markanın Belirgin Olduğu	Universal Pictures, A Sony Company Nestea Obsession by Calvin Klein
	Alt-Markalar	İki Marka da Öne Çıkmış Durumda Ana Marka Öne Çıkmış Durumda	Sony Trinitron HP Deskjet
	Markalı Ev	Farklı Kimlik Aynı Kimlik	GE Capital, GE Appliance BMW

Kaynak: David A. Aaker ve Erich A. Joachimsthaler, The Brand Relationship Spectrum: The Key to the Brand Architecture Challenge, California Management Review, Cilt: 42 Sayı: 2, 2000, ss.8-23

Bu modelde en tepede “markalar evi” yapısı bulunmakta olup bu yapıda bütün markaların kendine ait bir kimliği bulunmakta, tüm markalar için ayrı politikalar izlenmektedir. “Damgalı markalar-endorsed brands” yapısında tüm markaların ana bir markanın altında olduğu belirtilmekte ancak ana marka genellikle fazla ön plana çıkmamaktadır. “Alt markalar”da yapılanmasında ise hem ana marka hem de alt marka birlikte öne çıkmış durumdadır. “Markalı ev” yapısı ise tüm organizasyonda tek marka kullanılması durumunda ortaya çıkmaktadır.

Pierce ve Hogan<sup>65</sup> tarafından marka mimarisinin 3 şekilde olabileceği ifade edilmiştir. Bunlar:

1) *Genel Marka*: Bu yapıda genel bir marka tüm işletmeye hâkimdir ve bu marka tüm ürünlere konmaktadır. Böylece tüm şirketin bu markaya odaklanması, her ürünün bu markanın gücünden faydalanması amaçlanmaktadır. Bu yapıya örnek olarak IBM, Samsung ve Sony verilebilir.

2) *Asimetrik Yapı*: Bu yapı güçlü bir markaya bir şirketin ana işinden uzaklaşıp farklı alanlara girmesi ile meydana gelmektedir. Genel markadan daha gevşek bir yapı olup şirketin çeşitli operasyon birimleri aynı adlar altında üretim yapabilmektedir. Örnek olarak, Disney, Coca-Cola.

3)  *Holding Yapı*: Bu yapıda ise şirketin bütün operasyon birimleri farklı isimler altında farklı yapılarda hareket eder, farklı markalar kullanılır. Örnek olarak Procter&Gamble, General Motors.

<sup>65</sup> Andy Pierce ve Suzanne HOGAN, *Ready for the next move*, Mercer Management Journal, 2000, s.24



## 1.8. Marka ile Ürün Arasındaki Farklılık

İlaç sektörü gibi ürün formülasyonlarının patentlerle korunduğu veya çok yüksek düzeyde “know-how” gerektiren sektörlerin dışında, başarılı bir ürün rakipler tarafından kolaylıkla taklit edilebilmekte ve sahip olduğu avantajı kısa sürede kaybedebilmektedir.<sup>66</sup> Bu yüzden, birçok sektörde benzer ürünler arasından bir şirkete ait ürünün tüketiciler tarafından fark edilerek tercih edilmesinde marka temel neden olabilmektedir.<sup>67</sup> Marka ile ürün arasındaki temel farklılıklar şunlardır:

- Ürünler kolaylıkla taklit edilebilmesine rağmen markayı taklit etmek zordur.
- Markanın diğer ürün isimlerinden farklı olarak kullanıcı için ifade ettiği değerler (kalite, güvenilirlik, şıklık vb.) vardır.<sup>68</sup>
- Bir ürünün kısa sürede modası geçebilir ama markalar çok daha uzun ömürlüdür. Markaların ömürlerinin şirketlerden bile daha uzun sürdüğü, şirketlerin ortalama ömürlerinin ise 25 yıl olarak tahmin edildiği, markaların şirketler sona erse bile değişik şirketler içinde yaşamaya devam ettiği ifade edilmektedir.<sup>69</sup>
- Bilgisayar sektörü gibi ürünlerin çok çabuk eskidiği bir sektörde sadece ürüne ve ürünün kalitesine, sağlamlığına dayanarak ayakta kalınması mümkün değildir. Pazar payını elde tutabilmek ve yeni ürünler çıktığında da devam ettirebilmek için marka sadakati yaratmak gerekecektir.
- Bir ürün sadece genel bir terim iken markanın bir kişiliği bulunmaktadır. Bir marka geçmiş tecrübelerine bağlı olarak bir kişiye bir sürü anlam ifade etmektedir.<sup>70</sup>
- Güçlü bir markayla bağlantılı olmayan, sadece ürüne bağlı satışlar rakiplerin hareketlerine ve fiyat indirimlerine çok duyarlıdır. Güçlü bir marka bu tür gelişmelere daha dayanıklıdır.

İyi yönetilen bir marka bir şirketin rakiplerine avantaj sağlamasına (satış miktarını artırmak, daha yüksek fiyattan satış yapmasını sağlamak, reklâm harcamalarını düşürmek gibi) ve bu avantajı sürdürebilmesine yardım eder. Sadece normal tüketim mallarında değil, finansal hizmetler ve ürünlerde de marka önemli bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır.

<sup>66</sup> Yusuf Kaya, *Marka Değerleme Metotları ve Bu Metotların Kullanımında Sermaye Piyasası Mevzuatı Açısından Çıkabilecek Sorunlar*, Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü, İstanbul, 2002, s.3

<sup>67</sup> C. Park ve V. Srinivasan, *A survey-based method for measuring and understanding brand equity and its extendability*, Journal of Marketing Research, Cilt: 31, Sayı: 2, s.271

<sup>68</sup> James C. Crimmins, *Better Measurement and Management of Brand Value*, Journal of Advertising Research Cilt: 32, Sayı: 4, 1992, ss.11-19.

<sup>69</sup> Jan Lindemann, *Brand Valuation - A Chapter from Brands and Branding: An Economist Book*, Nisan 2004, s.1

<sup>70</sup> Chernatony ve diğerleri, a.g.m., s.22

## 1.9. Marka Değerleme İhtiyacının Ortaya Çıkması

Çalışmanın giriş kısmında da ifade edildiği üzere birçok firmanın büyümesini şirket ele geçirme yoluyla yapmaya meyilli olması<sup>71</sup>, 1980’li yıllarda şirket ele geçirmelerinin çok artmış olması ve bu yıllarda gerçekleştirilen ele geçirmelerde (bu şirketlerin sahip olduğu markalara ve diğer maddi olmayan varlıklara atfedilen) büyük tutarların ödenmesi<sup>72</sup> markanın, değerinin korunması gereken bir varlık olarak şirketler tarafından ciddiye alınmasında büyük rol oynamıştır. Söz konusu ele geçirmelerde ödenen tutarlara ilişkin örnekler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo - 6: Şirket Ele Geçirme Örnekleri**

Ele Geçiren	Satın Alınan	Ödenen Tutarda Maddi Olmayan Varlıkların Payı (%)
Nestle	Rowntree	83
Grand Metropolitan	Pillsbury	88
Cadbury Schweppes	Trebor	75
United Biscuits	Verkade	66

Kaynak: Kato Communications - Financial Times Ortak Raporu, *Accounting for Brands*, 1993

Bu tür ele geçirmelerin genellikle markalar için yapıldığı, güçlü markaların çok büyük yatırımlarla meydana getirildiği, bu yüzden bazı zamanlar bir şirket için onları baştan yaratmak yerine zaten mevcut olanları almak daha karlı olabileceği, ifade edilmektedir.<sup>73</sup> Ödenen yüksek bedeller göz önüne alındığında marka değerinin doğru bir şekilde tespit edilmesi hayati önem taşımaktadır.

Öte yandan, Egan<sup>74</sup> Nestle’nin Rowntree için ödediği 2,4 milyar poundun birçok kişinin iddia ettiği gibi markalar için değil bu şirketin dağıtım kanalları için ödendiğini savunmakta, benzer şekilde Ford Motor Company şirketinin 1 milyar \$ piyasa değeri olan Jaguar şirketi için 3 milyar \$ ödeme nedeninin sadece Jaguar markası olmadığını, Ford’un amacının yeni bir pazara stratejik açılım yapmak olduğunu ifade etmektedir.

Marka değerlemesi açısından dönüm noktası sayılan olay ise yine bir ele geçirme işlemi sonucu ortaya çıkmıştır. İngiltere’de Goodman Fielder Wattie isimli bir gıda şirketinin, aynı sektörde çalışan Ranks Hovis McDougall’ı ele geçirmek istemesi

<sup>71</sup> Wood, a.g.m.,

<sup>72</sup> Peter H. Farguhar ve diğerleri, Brands On The Balance Sheet, Marketing Management, Cilt:1 Sayı:1 ss.16-23

<sup>73</sup> Sri Srikanthan, Keith Ward ve Richard Neal. *Brand Accounting: Myth or Reality*, Cranfield School of Management, 1988

<sup>74</sup> Colin Egan, *Chasing the Holy Grail: a critical appraisal of the brand and the brand valuation debate*, The Journal of Brand Mangement, Cilt: 5 Sayı: 4, 1998

üzerine Ranks Hovis McDougall yönetimi şirketlerin sahip olduğu markaları değerleterek mali tablolarına koymuştur. Ranks Hovis McDougall yönetimi bu şekilde şirketin çok güçlü ve değerli markalara sahip olduğunu, şirketin borsadaki piyasa değerinin düşük olduğunu ve şirket hisse senetleri için Goodman Fielder Wattie tarafından önerilen fiyatın düşük olduğunu ispat etmeyi amaçlamıştır. Ranks Hovis McDougall'ın mali tablolarına markalarını alması öncesi ve sonrasındaki mali durumu aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.<sup>75</sup>

**Tablo - 7: Ranks Hovis McDougall İsimli Şirketin Mali Durumu**

<b>Kalemler</b> (Milyon Pound)	<b>1988</b>	<b>1987</b>
Duran Varlıklar	1.142,40	425,70
- Gayri Maddi Duran Varlıklar	678,00	0,00
- Maddi Duran Varlıklar	463,70	422,30
- Yatırımlar	0,70	3,40
Hazır Değerler	484,10	430,40
Creditors(1 yıldan kısa)	-392,40	-339,70
Creditors(1 yıldan uzun)	-236,40	-212,30
Provisions	-19,00	-38,90
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>978,70</b>	<b>265,20</b>

Kaynak: Kato Communications - Financial Times Ortak Raporu, *Accounting for Brands*, 1993, s.13

Ranks Hovis McDougall'ın mali tablolarına yaptığı bu ekleme ele geçirme girişiminden kurtulmasını sağlamasına rağmen piyasanın buna fazla tepki vermediği ve hisse senedinin fiyatı pek artmadığı ifade edilmektedir.<sup>76</sup> Diğer taraftan Ranks Hovis McDougall, Tomkins isimli şirket tarafından 07.12.1992'de 990,5 milyon pound bedelle ele geçirilmiş olup, Waddington ve Lyons tarafından<sup>77</sup> Ranks Hovis McDougall'ın mali tablolarına markalarını da dâhil etmesinin kendi kendisini yok edecek süreci başlattığı, çünkü bu yolla şirketin üstüne bir fiyat etiketi konduğu ifade edilmektedir.

Bir başka değerlendirme ihtiyacı da Cadbury Schweppes gibi 1980'li yıllarda çok fazla ele geçirme işlemi yapan şirketlerin ödedikleri yüksek şerefiye (satın alınan şirkete ödenen bedelin bu şirketin net defter değerini aşan kısmı) bedellerini gider yazmaları nedeniyle karlarının düşmesi ve mali oranlarının bozulması sonucu ortaya çıkmıştır. Cadbury Schweppes satın aldığı şirketlerin bünyesinde bulunan ancak bunların mali tablolarında gösterilmeyen markaları şerefiye olarak giderleştirmek yerine değerlemeye tabi tutarak mali tablolarına alma yoluna gitmiştir.

<sup>75</sup> Kato Communications - Financial Times Ortak Raporu, *Accounting for Brands*, 1993, s.13

<sup>76</sup> Kato Communications - Financial Times Ortak Raporu, *Accounting for Brands*, 1993, s.14

<sup>77</sup> A. Waddington ve H. Lyons, *The Audit of Brands*, Journal of Internal Auditing, 1993 Kasım s.26-27

## 1.10. Marka Değerlemelerinin Kullanım Alanları

Marka, pazarlamanın temel unsurlarından biri olmasına rağmen, önceki bölümde ifade edildiği üzere markaların değerlerinin belirlenmesine ilk olarak şirket ele geçirme veya birleşmeleri esnasında ihtiyaç duyulduğundan, konu ilk önce şirketlerin finans bölümlerinin ilgi alanına girmiştir. Ancak zamanla markanın bir şirket varlığı olarak öneminin artması ve değerinin korunması ile iyi yönetilmesi konusunda çalışmaların yoğunlaşması sonucu marka değerinin tespiti çok değişik nedenlerle yapılabile hale gelmiştir. Marka değerlemesinin kullanım alanları aşağıda yer almaktadır.

**1) Pazarlama performansı ve pazarlama bütçesinin dağılımı:** Marka değerlemesi, şirketin pazarlama faaliyetinin etkinliğini ve markaların genel şirket performansını ne kadar etkilediklerini ölçmek amacıyla yapılmaktadır. Ayrıca, marka portföyüne sahip bir şirkette hangi markaların başarılı olduğu, hangilerine ağırlık verilmesi gerektiği veya hangi markalara kaynak ayrılmasının ekonomik yarar sağlamayacağı gibi bütçe dağıtım kararlarında da marka değerlemesi sonuçları etkili olabilmektedir. Reklam gibi marka yatırımı faaliyetlerinin genel olarak kabul edilmiş bir değerlendirme yönteminin bulunmadığı, reklam ajanslarının müşterilerini hiçbir zaman reklam kampanyasının etkinliğine göre değil satın alınan yayın zamanı gibi kıstaslara göre ücretlendirdikleri, markaya parasal bir değer verilerek pazarlama bölümleri ve dışardan tutulmuş profesyonellerin yaptıkları işlerin ölçülebileceği ifade edilmektedir.<sup>78</sup>

Ancak, uygulamada değerlendirme modellerinin doğru kullanılmadığı ve pazarlama bütçelerini savunmak için yararlanıldığı eleştirisi yöneltilmektedir.<sup>79</sup> Schultz'a göre<sup>80</sup> ise pazarlama ve iletişim giderlerine harcanan paraları getirilerle ilişkilendirmekte çok büyük bir zorluk yaşanmakta olduğundan, hesaplanan marka değerleri bu harcamalara gerekçe olarak kullanılmaktadır. Larsson'un<sup>81</sup> Anson'dan yaptığı alıntıya göre birçok pazarlama yöneticisi marka değerlerini abartmakta, bu da yanlış pazarlama kararlarına sebep olmaktadır.

**2) Şirket iç yönetimi:** Marka değerlendirme şirketlerin üst yönetimi tarafından belirli pazarlama ekiplerinin performanslarının ölçümü, motivasyonu ve hedef koymak için kullanılabilir. Ancak, çok tartışılmasına rağmen her yıl yapılan

---

<sup>78</sup> Larsson, a.g.m. s.11

<sup>79</sup> David Haigh ve Jonathan Knowles, *Don't Waste Time with Brand Valuation* Marketing NPV, 05.10.2004

<sup>80</sup> Don. E. Schultz, *On Brand and Branding*, American Marketing Association, Temmuz/Ağustos2002

<sup>81</sup> Larsson, a.g.m. s.11

değerlemelerin pek azının bu nedenle yapıldığı ifade edilmektedir.<sup>82</sup> Muhtemel yararlarına rağmen bu amaçla değerlendirme boşa zaman ve emek harcama tehlikesinin en fazla olduğu uygulamalardan biridir. Şirket içinden yapılacak bir marka değerlemesini pazarlama bütçesini savunmak için kullanılan bir araca dönüştürebilir.

**3) Lisans ve “franchising” işlemleri:** Marka kullanım hakkını verecek olan bir şirketin alacağı ücreti markanın değerine göre belirlemesi doğaldır. 1998 yılında hazırlanan bir raporda<sup>83</sup> gerçekçi lisans veya isim hakkı bedellerinin ancak yapılacak düzgün bir değerlendirme ile belirleneceği ifade edilmektedir. Söz konusu rapora göre Imperial Chemical Industries (ICI) 1995 yılından beri dünya çapındaki grup şirketleri ile olan ilişkilerini düzenlemek amacıyla marka değerlemesini kullanmaktadır.

**4) Borçlanma:** Markanın ve markadan elde edilecek gelirin (örn: *isim hakları geliri*) çıkarılacak menkul kıymetlere veya alınacak kredilere dayanak teşkil etmesidir. 1993 yılında Calvin Klein şirketi markalarını 58 milyon dolar tutarındaki 7 yıllık borçlanma araçları ihracı için kullanmıştır. Söz konusu ihraçta anapara ve faiz ödemeleri Calvin Klein’a ait parfüm markalarından doğacak isim hakkı gelirlerine bağlanmıştır.<sup>84</sup> Benzer şekilde “Borden’s” şirketi 1991 yılında markalarına dayanarak 480 Milyon Dolar borçlanmış<sup>85</sup>, 1999 yılında Industrial Bank of Kore tarafından internet alan adlarının teminat olarak alınacağı krediler önerilmiştir.

Disney şirketi 1988 yılında bir Japon şirketi tarafından sahip olunan ve yönetilen Tokyo Disneyland’dan gelecek 20 yılda elde edeceği isim hakkı gelirlerini borçlanmak için kullanmıştır. Bu işlem sonucunda çıkarılan tahvillerden toplam 725 milyon ABD Doları toplamıştır.<sup>86</sup> Ayrıca, marka değeri borç verenlerle yapılan pazarlıklarda önemli bir rol oynayabilmektedir. Değerli markalar garanti, kefalet ve güvenlik görevi ifa etmekte şirketin kredi notunu artırmaktadır.<sup>87</sup>

Diğer taraftan, Wood tarafından<sup>88</sup>, Higson ve Likierman’ın 1989 yılında yaptıkları bir çalışmada, o yıl itibariyle kendi markalarını mali tablolarına alan şirketlere bankacıların bakış açısı araştırıldığı, bankacıların gelecekteki nakit akımları ile ilgilendiklerinin, yaratıcı muhasebe uygulaması olarak gördükleri şeylerle

---

<sup>82</sup> Haigh ve Knowles, *Measuring and Valuing Brand Equity*, s.10

<sup>83</sup> BrandFinance Limited, *FRS10: Brands on the Balance Sheet*, 1998

<sup>84</sup> Matthew Gream, *Trademark Valuation: Review in January 2004*, [www.matthewgream.com](http://www.matthewgream.com), s.3

<sup>85</sup> M. Bezant ve R. Punt, *The Use of Intellectual Property as Security for Debt Finance*, Londra, Arthur Andersen ve The Intellectual Property Institute, 1997

<sup>86</sup> BrandFinance Limited, *FRS10: Brands on the Balance Sheet*, 1998

<sup>87</sup> Larsson, a.g.m. s.11

<sup>88</sup> Wood, a.g.m.

ilgilenmediklerinin, marka ve marka değerlemelerinin şirketle ilgili gerçekten yeni bir bilgi ortaya koymadıkça dikkate alınmadığının anlaşıldığı aktarılmaktadır.

**5) Mali Tablolar:** Çalışmanın ilerleyen kısımların ayrıntılı olarak yer verileceği üzere, şirket dışından çeşitli yollarla şirket bünyesine geçen markaların belli esaslar ve ilkeler çerçevesinde mali tablolara alınmasına izin verilmektedir. Bu işlemlerde markanın değeri hem ilke defa mali tablolara alınmasında hesaplanmakta hem de daha sonraki dönemlerde düzenli olarak gözden geçirilmektedir.

**6) Ele geçirme ve birleşmeler:** Önceki bölümlerde ayrıntılı bir şekilde ifade edildiği üzere, birçok şirket ele geçirme ve birleşmenin temel amacı hedefteki şirketin gayri maddi varlıklarını, özellikle de markalarını iktisap etmek olduğundan marka değerinin uygun bir şekilde belirlenmesi tüm taraflar açısından çok önemlidir. Yanlış yapılmış bir değerlendirme ilgili şirketlerin yatırımcılarını zarara uğratacaktır.

**7) Davalar:** Çeşitli nedenlerle açılan davalarda taraflar iddialarını desteklemek amacıyla marka değerlendirme yöntemlerini kullanabilmektedirler. 2002 yılında ABD Vergi İdaresi ile DHL şirketi arasındaki uyuşmazlık mahkemeye taşınmış olup, davanın konusu DHL'nin sahip olduğu markasını yurtdışındaki iştirakine 100 Milyon \$ bedelle satmasıdır. ABD Vergi İdaresi bu tutarı kabul etmemiş ve markanın değerinin 600 Milyon \$ olması gerektiği sonucuna ulaşarak, 270 Milyon \$ vergi cezası kesmiştir. Mahkemeye taşınan olayda, ilgili ABD mahkemesi kararında, DHL'nin marka değerlemesinde eksiklikler bulunduğunu ifade etmiş ancak DHL tarafından kullanılan yöntemde çok belirgin ve açık bir hatanın bulunduğu ABD Vergi idaresi ispat edilemediği gerekçesiyle vergi idaresini haksız bulmuştur.<sup>89</sup>

**8) Rekabet incelemeleri:** Rekabetin bozulduğuna ve bir şirketin bu yolla büyük pazar payı elde ettiğine dair iddiaların soruşturulmasında da marka değerlemelerinden yararlanılmıştır. Nestle şirketinin avukatları Nescafe markası hakkında ABD'de yapılan bir soruşturmada, uzman görüşlerini de kullanarak, Nescafe markasının elde etmiş olduğu pazar payına rekabeti bozacak uygulamalar nedeniyle değil, sürekli ve yoğun reklâmlarla desteklenen güçlü markası nedeniyle ulaştığını ispat etmişlerdir.<sup>90</sup>

**9) Vergi planlaması:** Bu tür işlemlerde çok değişik bölgelerde ya da ülkelerde faaliyet gösteren bir şirketin markaları vergi avantajı olan bir bölgede ya da kaynak ülkede kurulmuş olan bir iştirake devredilmektedir. Diğer bölgelerdeki/ülkelerdeki şirketler bu iştirake markaları kullanma karşılığın isim hakkı bedeli ödeyerek, yerel

---

<sup>89</sup> Gream, a.g.m., s.5

<sup>90</sup> BrandFinance Limited, *FRS10: Brands on the Balance Sheet*, 1998

vergilerden belli ölçülerde kurtulmaktadırlar.<sup>91</sup> Bu tür vergiden kaçınma taktikleri genel olarak “transfer pricing” olarak tanımlanmaktadır. Benzer uygulamalar ülkemizde de halka açık firmalarda görülebilmektedir. Grubun markaları halka kapalı bir holding firmasının aktifinde yer almakta, halka açık firmalar holding firmasına isim hakkı bedeli ödemektedirler.

**10) İflas ve Yeniden Yapılanma:** İflas durumunda bir şirketin tüm varlıklarının değerinin belirlenmesi esnasında veya hazırlanan yeniden yapılanma planlarının muhtemel sonuçlarının etkisini ölçmek için marka değerlemeleri kullanılmaktadır.<sup>92</sup>

**11) Sigorta poliçeleri:** Markalarla ilgili olarak sigorta poliçelerinin düzenlendiği, bu aşamada marka değerlemesinin kullanıldığı, Zurich International (UK) tarafından marka değeri sigortası yapıldığı, şirket risklerinin genel olarak kazanç-gelir riskleri ve kriz riski şeklinde tanımladığı, bu risklerin ve marka değerinin sigorta poliçesinin temelini teşkil ettiği ifade edilmektedir.<sup>93</sup>

**12) Hedef koyma:** Şirketler marka değerlendirme yöntemlerini markalarını daha iyi anlamak ve yönetmek için araç olarak kullanmaktadırlar. Marka değerinin korunması ve şirket markasının/markalarının güçlerinin artırılması stratejik hedef olarak belirlenmektedir.

**13) Prim ve ikramiye belirleme:** Pazarlama yöneticilerine, marka yöneticilerine ve halkla ilişkiler yöneticilerine verilecek ikramiye ve primlerin belirlenmesinde kullanılabilir.<sup>94</sup>

Ülkemizdeki halka açık şirketler ise, marka değerlemesini, marka alım-satımı, birleşme ve devralmalar, lisans ve franchising anlaşmaları gibi işlemler ile Türk Ticaret Kanunu'nun 324'üncü maddesi kapsamındaki değerlemelerde kullanmaktadırlar.

Eagle ve Kitchen tarafından<sup>95</sup> Yeni Zelanda'daki şirketler üzerinde yapılan bir inceleme, şirketlerin henüz pek azının marka değerlemesi yaptırdığını, ancak bu oranın giderek arttığını göstermektedir.<sup>96</sup> 2001 yılında yapılan Alman şirketleri için yapılan başka bir araştırmada da benzer sonuçlara ulaşılmıştır.<sup>97</sup> Söz konusu araştırmada markanın şirket yöneticileri tarafından uzun vadeli yatırım yapılacak bir gayri maddi

---

<sup>91</sup> David Haigh ve Jonathan Knowles, *Don't Waste Time with Brand Valuation*

<sup>92</sup> R. Reilly ve R. Schweihs, *Valuing Intangible Assets* McGraw-Hill, New York, 1999

<sup>93</sup> Gream, a.g.m., s.3

<sup>94</sup> Sven Mussler, Oliver Hupp ve Ken Powaga, *What Are Your Brands Worth*, GfK Custom Research, 15.03.2004

<sup>95</sup> Lynne Eagle ve Philip Kitchen, *Building Brands or Bolstering Egos*, Journal of Marketing Communications Sayı:6 s.91-106, 2000

<sup>96</sup> Benzer bir çalışma ve Punt tarafından 1997 yılında İngiliz şirketleri için yapılmıştır. Bilgi için: M. Bezzant ve R. Punt, a.g.m.

<sup>97</sup> Günther ve Kling, a.g.m.

varlık olarak algılanmasına karşın bu anlayışa uygun olarak yönetilmediği, marka yönetiminin daha çok kısa dönemli taktiksel hedeflere yöneldiği ifade edilmektedir. Yine bu araştırmaya göre marka değerlemeleri Alman şirketleri tarafından aşağıdaki amaçlarla kullanılmaktadır.

**Tablo - 8: Marka Değerlemesi Kullanım Alanları**

<b>Kullanım Amacı</b>	<b>Oran(%)</b>
İç Kontrol ve Performans Ölçümü	61,7
Bütçeleme Çalışmaları	59,6
Menkul Kıymet İhracı	36,2
Şirket Ele Geçirmeler	29,8
Lisans Ücretlerini Belirleme	14,9
İkramiyelerin Belirlenmesi	12,8
Markanın İzinsiz Kullanım Bedelinin Hesaplanması	8,5
Kredi Teminatı	2,1

Kaynak: Thomas Günther ve Catharina Kriegbaum Kling, Brand Valuation and Control: An Empirical Study, Schmalenbach Business Review Sayı: 53, 2001, ss.263-294

İngiltere, ABD ve Yeni Zelanda'da mali tablolarında markaları bulunan şirketlerin yöneticileri üzerinde yapılan bir anket çalışmasında<sup>98</sup>, marka değerlemesinin sonuçları arasında aşağıdakilerin en önemli 3 sonuç olarak görüldüğü tespit edilmiştir.

- Marka değerinin her yıl belirlenmesi marka performansı üzerindeki tartışmayı alevlendirecek, marka performansının ölçülmesi çabalarını artıracaktır.
- Marka değerinin her yıl belirlenmesi marka yöneticilerinin marka değerini en üst seviyeye çıkarmaya yoğunlaşmalarına sebep olacaktır.
- Marka yönetiminin marka değeri ile ölçülmesi marka yöneticilerini daha yüksek performans için motive edecektir.

Cravens ve Guilding değerlendirmelerin ülkelere göre fark ettiğine, genel ortalama da 3'üncü sırada yer alan hususun Yeni Zelanda'da 1, İngiltere'de 6, ABD'de 5'inci sıra yer aldığına, aynı şirketin farklı seviyelerinden alınan cevaplarda da farklılıklar olduğuna da işaret etmektedirler.

Markayı sadece kavramsal olarak (marka gücü, marka sadakati, marka farkındalığı gibi kavramlarla) ölçmek yerine parasal değer belirlemenin (örnek olarak 300 milyon \$) marka yönetimi açısından faydaları şöyle sıralanmaktadır.<sup>99</sup>

- *“300 milyon dolarlık bir kıymete yatırım yapmak % 85 müşteri farkındalığına sahip bir markaya yatırım yapmaktan oldukça farklıdır. Bu, yönetime,*

<sup>98</sup> Karen S. Cravens ve Chris Guilding, *Brand Value accounting: an international comparison of perceived managerial implications*, Journal of International Accounting, Sayı: 10, 2001, ss.197-221

<sup>99</sup> Schultz, a.g.m.



*işletmenin kısıtlı kaynaklarının hangi yönde yatırıma dönüştürülmesi konusunda bir kıyaslama imkanı sağlar.*

- *Markanın değerini tespit etmek suretiyle, şirket yönetimi bir kıyaslama sistemi oluşturulabilir – örneğin yatırımlar ve getirilerinin karşılaştırıldığı bir “marka değeri tablosu.” Böylece, yönetim, marka yatırımlarının firmanın iç yapısı açısından gerekli getiriye sağlayıp sağlamadığını görme imkanına kavuşur.*

- *Marka yöneticileri hangi marka çalışmalarının işe yarayıp hangilerinin yaramadığı noktasında fikir sahibi olur. Yatırım seviyelerini takip ederek bunu diğer inisiyatiflerle ilişkilendirmek, marka yatırımı, değerlemesi ve yeniden-yatırımı gibi aşamalardan oluşan bir marka yönetimi sistemi sağlar.”*

Pazarlama bakış açısından marka değerlemesinin 3 yararının olduğu ifade edilmektedir.<sup>100</sup>

- Markaya yapılmış olan yatırımların etkisinin ve sonucunun ölçülmesine imkan vermekte, böylece yeni yatırımların, kaynakların nerelere dağıtılacağına karar vermede yardımcı olmaktadır.

- Markanın ölçülmesi markayı sürekli şirketin ve çalışanlarının gündeminde tutacaktır. Şirket içinde ve dışında marka ile ilgili çalışmaların etkinliğini ve bütün organizasyona yansıyor yansımadığının kontrolünü sağlayacaktır.

- Hızla büyüyen bir şirket, önceleri yerine getirebildiği marka vaadini büyüdükçe yerine getiremeyebilir. Markayı değerlemek bu riskin gerçekleşip gerçekleşmediğinin ortaya çıkmasını sağlar.

Andriessen<sup>101</sup> tarafından yapılan maddi olmayan varlık değerlendirme uygulamaları, sonuçları bakımından ilginçtir. Andriessen tarafından 6 şirkette, bu şirketlerin yöneticileri/çalışanları ile birlikte yapılan gayri maddi varlık değerlendirme çalışmalarından sadece bir tanesi tam anlamıyla başarıya ulaşmıştır. Değerleme çalışmalarından 4 tanesi, mevcut teknolojiler ve imkânlar ışığında strateji oluşturmak, şirket geleceğini yönlendirmek, strateji oluşturma sürecini geliştirilmesi gibi iç yönetim amaçlarına odaklanmıştır. Değerleme çalışmalarından 2 tanesi ise şirketler tarafından yapılacak raporlamalar için gerçekleştirilmiştir. Bunlar arasında sadece 1 tane değerlendirme çalışması başarılı olmuştur. Andriessen’e göre başarılı bir değerlendirme uygulaması için

---

<sup>100</sup> www.identity30.com

<sup>101</sup> Daniel Andriessen, *Implementing an Intellectual Capital Valuation Tool*, Uluslararası Fikri Sermaye Kongre’sine Sunulan Makale, 2-3.09.2004, Hanken Business School, Helsinki, Finlandiya

değerlemeye niye ihtiyaç duyulduğu tam olarak belirlenmeli, en uygun ölçüm yöntemi seçilmeli, her ölçüm yönteminin güçlü ve zayıf yönleri belirlenmeli ve bunlar tüm değerlendirme çalışması boyunca göz önünde bulundurulmalıdır.

## BÖLÜM II: MARKA MUHASEBESİ

Bir maddi olmayan varlık olarak markanın muhasebeleştirilmesine ilişkin ilkeler ve hükümler maddi olmayan duran varlıklara ilişkin düzenlemelerin altında yer almaktadır. Markaların (ve diğer maddi olmayan varlıkların) mali tablolara alınması 1980'lerden itibaren muhasebe alanındaki en önemli tartışma konularından birisi olmuştur. Bu tartışmalar sonucunda muhasebe düzenlemelerinde ve mali tablo standartlarında bazı değişiklikler olmuş ancak tartışmalar sona ermemiştir. Bu bölümde maddi olmayan varlıklar (dolayısıyla markalar) hakkındaki yurtdışındaki ve ülkemizdeki muhasebe uygulamalarına ve konu hakkındaki tartışmalara ayrıntılı olarak yer verilecektir.

### 2.1. Yurtdışı Uygulamaları

#### 2.1.1. Düzenleme Tarihçesi

Woodward tarafından<sup>102</sup> maddi olmayan varlıkların muhasebeleştirilmesi ile ilgili düzenlemelere ABD'nin öncülük ettiği<sup>103</sup> ifade edilmekte, ilk düzenleme örneği olarak 1970'de ABD'de açıklanan "APB 16" standardı verilmektedir. APB 16 satın alınan şirketlere ilişkin şerefiyeden ayrılabilen gayri maddi varlıkların tanımlanarak değerinin belirlenmesini gerekli kılmaktadır. Çeşitli gayri maddi varlıkların tanınması ve mali tablolara konulması için daha fazla imkân vermesine rağmen kullanılmakta olan "birleşme muhasebesi-merger accounting" bu standardın etkisini sınırlandırmıştır. Bu standarda göre şerefiye de dahil olmak üzere tüm gayri maddi varlıklar 40 yılı geçmeyecek bir süre içinde amortismanına tabi tutulmaktadır.

Daha ileri aşamalara geçmeden şirket birleşmelerin ve ele geçirmelerde uygulanan 2 muhasebe yönteminden bahsetmek yararlı olacaktır.

---

<sup>102</sup> Caroline Woodward, *Accounting for Intellectual Property*, PricewaterhouseCoopers-İngiltere Raporu, 2004

<sup>103</sup> Reiner Zimmermann ve diğerleri, Brand Equity Excellence: Brand Equity Evaluator, Eylül 2002, tarafından gayri maddi varlıkların muhasebeleştirilmesi konusunda Avrupa ile Anglo-Sakson dünyası arasındaki farkın temel nedeninin, Avrupa standartlarının daha çok güvenilirlik ve itidalliliğe yatkın olması, Anglo-Sakson standartlarının ise yatırımcıları ilgilendiren bilgileri üretmeye öncelik vermesi olduğu ifade edilmiştir.

1) *Birleşme Muhasebesi(Merger Accounting)*: Bu yöntemde birleşmeye konu her iki şirketin varlıkları mali tablolarda eski değerleri ile gösterilir. Daha önce mali tablolarda yer almamış olan gayri maddi varlıkların yeni şirketin mali tablolarında tanınması gibi bir durum söz konusu değildir.

2) *Satın alma/Ele Geçirme(Purchase/acquisition) Yöntemi*: Bu yöntemde ele geçirilen şirketin ayrı olarak tanımlanabilen maddi veya gayri maddi tüm varlıkları ele geçiren şirketin mali tablolarına makul değerleriyle girer. Birleşmeler de ele geçirmemiş gibi değerlendirilerek muhasebeleştirilir.

APB 16'dan sonraki gelişme ise 1983 yılında Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu tarafından yayınlanan IAS 22 nolu muhasebe standardıdır. Bu standart o zamanki ABD standardına yakın düzenlemeler içermektedir.<sup>104</sup>

1994 yılında ise İngiltere Muhasebe Standartları Kurulu (UK Accounting Standart Board - ASB) "FRS 7" standardını yayımlamıştır. Bu standart satın alınan şirketin tüm varlıklarının makul değerlerinin belirlenerek bu değerleri ile mali tablolara alınmasını zorunlu tutmakla birlikte bu varlıklar arasında gayri maddi varlıklar sayılmamıştır. "FRS 7" standardından yaklaşık 3 yıl sonra İngiliz Muhasebe Standartları Kurulu (ASB) tarafından FRS 10 ve 11 standartları 23.12.1998'den sonra sona eren mali tablolar için geçerli olmak üzere yayınlanmıştır. Bu düzenlemeye göre satın alınan şirkete ait gayri maddi varlıkların değeri güvenilir bir şekilde tespit edilebiliyorsa ayrı olarak tanımlanarak değeri bilançoda ayrı olarak gösterilebilir.

20.07.2001 tarihinde ise ABD Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (Financial Accounting Standarts Board - FASB) tarafından FAS 141 ve FAS 142 standartları yayımlanmıştır. Bu standartlar ciddi yenilikler getirmiş olup, örneğin şirketler için "birleşme muhasebesi-merger accounting" uygulama imkânı ortadan kaldırılmıştır.

31.03.2004 tarihinden itibaren ise Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu'nun standartları FAS 141 ve 142 ile uyumlu hale getirilmiştir. Bu kuralların 2005 yılı başından itibaren sona erecek mali yıllar için uygulanmasına karar verilmiştir.<sup>105</sup> Yine de ABD standartları ile uluslararası standartlar arasında ele geçirme tarihi ve değer düşüklüğü testleri gibi konularda bazı farklılıklar devam etmektedir.<sup>106</sup>

---

<sup>104</sup> Woodward, a.g.m., s.2

<sup>105</sup> Stuart Whitwell, *A New Way to Count Beans: Brands on the Balance Sheet*, Media Tel, Intangible Business, Aralık 2004

<sup>106</sup> Woodward, a.g.m., s.5

Diğer taraftan Fransa, Almanya, İngiltere ve Avustralya tarafından 2005'in başından itibaren Uluslararası Muhasebe Standartlarına uyum sağlayacakları ilan edilmiştir.<sup>107</sup>

Yurtdışındaki muhasebe uygulamalarına ilişkin ayrıntılı bilgiler ilerleyen bölümlerde yer almaktadır.

### 2.1.2. İngiltere Uygulaması (FRS 10 ve 11)

Marka değerlemesi konusundaki tartışmaları başlatan, bu konuda dönüm noktası sayılan gelişmeler, daha önceki bölümlerde ifade edildiği üzere, bazı İngiliz şirketlerinin (Ranks Hovis McDougall, Cadbury Schwepps gibi) sahip oldukları markaları mali tablolarına koyma girişimleridir. Kallapur ve Kwan<sup>108</sup> bu durumun İngiliz şirketler hukukunun ve o dönemde uygulanmakta olan FRS 2 standardının hem dışardan alınan hem de içerde yaratılan markaları değerlendirme imkânını vermesi nedeniyle gerçekleştiğini ifade etmektedirler. Mevcut durum itibariyle İngiltere'de gayri maddi varlıkların muhasebeleştirilmeleri ile ilgili olarak, İngiliz Muhasebe Standartları Kurulu (ASB) tarafından yayınlanmış olan FRS 10 ve FRS 11 standartları uygulanmakta olup bunlara ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

*FRS 10 (Özet Olarak):*

- Bir maddi olmayan kalem, ayrı olarak tanımlanabiliyorsa ve temsil ettiği gelecek ekonomik yararlara erişim işletme tarafından kontrol edilebiliyorsa varlık olarak sınıflandırılacaktır.
- Dışardan ayrı olarak satın alınan şerefiye ve maddi olmayan varlıklar "varlık" olarak mali tablolara alınacaktır. İçerde meydana getirilmiş olan şerefiye kesinlikle mali tablolara varlık olarak alınmayacaktır.
- Bir işletmenin satın alınması ile birlikte şirkete giren maddi olmayan varlıklar ise a) yukarıda bahsedilen varlık tanımına giriyorsa b) makul değerleri satın alma esnasında güvenilir bir şekilde hesaplanabiliyorsa şerefiyeden ayrı olarak mali tablolara alınacaktır. Bu koşulları taşımayanlar şerefiye kalemine dâhil edilecektir.

---

<sup>107</sup> Stephen Powell, *Accounting for Intangible Asstes:current requirements, key players and future directions*, European Accounting Review, Cilt:12, Sayı: 4, 2003, s.803

<sup>108</sup> Sanjay Kallapur ve Sabrina Kwan, *The Value Relevance and Reliability of Brand Asstes Recognized by U.K. Firms*, The Accounting Rewiew, Ocak 2004

- İçerde meydana getirilmiş maddi olmayan varlıklar ise sadece, ayrı olarak tanımlanabilmeleri ve bu varlıklar için gözlemlenebilir, homojen varlıkların alınıp-satıldığı aktif bir piyasa olması durumunda mali tablolara alınabileceklerdir. Markaların bu şartı karşılaması mümkün değildir.<sup>109</sup>

- Şerefiye ve maddi olmayan varlıklar sürekli değer ölçümüne müsait değilse veya kısıtlı bir ekonomik ömre sahiplerse uygun bir sürede itfa edileceklerdir. Satın alınan şerefiye açısından ekonomik ömür, satın alınan şirketin değerinin o şirketin tanımlanabilir maddi ve maddi olmayan varlıklarının değerini aştığı dönemdir. Maddi olmayan bir varlık açısından ekonomik ömür ise işletmenin bu varlıktan ekonomik yarar elde etmeyi beklediği dönemdir.

- Dışardan alınan şerefiye ve maddi olmayan varlıkların ömrünün 20 yılı aşmayacağı gibi aksi iddia edilebilir bir varsayım bulunmaktadır.<sup>110</sup> Maddi olmayan varlığın ekonomik ömrünün 20 yıldan fazla olduğu ve sürekli değer ölçümüne müsait olduğu ispat edilirse aksi uygulama yapılacaktır.

- 20 yıldan fazla ömrü olduğu varsayılan şerefiye ve maddi olmayan varlıklar için değer düşüklüğü testleri yapılacaktır. Değer düşüklüğü değerlendirmelerinde şerefiye ve maddi olmayan varlıkların muhasebe değerlerinin geri kazanılabilir (recoverable) tutarlarından fazla olup olmadığına bakılır. Eğer öyle ise aradaki fark zarar olarak yazılır. Geri kazanılabilir tutar ise a) net gerçekleştirilebilir değer (bir varlığın elden çıkarma değeri) b) kullandığı değer (varlıktan gelecekte elde edilecek tüm nakit akımlarının güncel değeri) yüksek olmalıdır.

- Ele geçirmenin üstünden 1 yıl geçtikten sonraki yılsonu mali tablolar hazırlanırken değer düşüklüğü testi yapılacaktır. Ong<sup>111</sup> tarafından bu ilk yıl gözden geçirmesinin amacının, ele geçirme için yapılan fazla ödemeleri yakalamak veya ele geçirmenin beklentileri karşılayıp karşılamadığını görmek olduğu ifade edilmiştir.

- Belirsiz (indefinite) ömrü olan maddi olmayan varlıklar için değer düşüklüğü değerlendirmeleri her sene yapılacaktır.

#### *FRS 11 (Özet Olarak):*

- FRS 11 standardının konusunu duran varlıkların ve şerefiyenin değer düşüklüğü oluşturmaktadır.

---

<sup>109</sup> BrandFinance Limited, "FRS10: Brands on the Balance Sheet", 1998

<sup>110</sup> BrandFinance Limited, "FRS10: Brands on the Balance Sheet", 1998

<sup>111</sup> Audra Ong, *Changes in Brand Accounting For UK Companies*, Brand Management Cilt: 9 Sayı: 2, 2001, s.124

- FRS 11 duran varlıklar ile ilgili olarak, tüm duran varlıkların (maddi olmayanlar da dahil) değer kaybettiğine dair işaretler olduğu zaman değer düşüklüğü için test edileceğini düzenlemiştir. Ancak FRS 10 standardı maddi olmayan varlıklar ve şerefiye için ek düzenlemeler getirmiştir.<sup>112</sup>

- FRS 11'e göre her varlığın ayrı ayrı değer düşüklüğü testine tabi tutulması esastır. Ancak nakit akımları sadece tek varlık tarafından meydana getirilemiyorsa, mümkün olan en küçük varlık grubu "gelir üreten birim-income generation unit" olarak tanımlanacaktır.

- "Gelir üreten birim", işletmenin diğer birimlerinden büyük ölçüde bağımsız olarak gelir meydana getirebilen varlık/borç (aktif/pasif) grubu ve bunlarla alakalı şerefiyedir.

- Tespit edilecek değer düşüklükleri hemen kar/zarar hesabına yansıtılacaktır.

- Mali tablo kullanıcılarının değer düşüklüğünün işletmenin mali durumuna ve performansına etkisini anlamasına imkan verecek yeterlilikte bilgi dipnotlarda açıklanacaktır.

Bu standartların uygulamaya girmesinden sonra yapılan bir çalışmada<sup>113</sup>, dışardan alınan şerefiyeleri mali tablolarına koyan şirketlerin sayısında ciddi bir artış olmasına rağmen, dışardan alınan şirketlerin içinde elde edilen markaların mali tablolara alınması konusunda çok fazla artış olmadığı tespit edilmiştir.

### **2.1.2. ABD Uygulaması (FAS 141 ve 142)**

ABD Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (Financial Accounting Standards Board - FASB) tarafından 20.07.2001 tarihinde açıklanan FAS 141 (şirket birleşmeleri) FAS 142 (şerefiye ve diğer maddi olmayan varlıklar) standartları ABD'deki gayri maddi varlıklar (dolayısıyla markalar) hakkındaki muhasebe uygulamalarına esas teşkil etmektedir.

FAS 141 ile getirilen en önemli değişikliklerden biri ABD şirketleri için bütün şirket birleşmelerinin satın alma yöntemine göre muhasebeleştirilmesinin zorunlu tutulması, birleşme muhasebesi uygulama imkânının ortadan kaldırılmasıdır. Yeni uygulamaya göre ele geçirme işlemini gerçekleştiren şirket diğer şirketin tüm varlıklarını makul piyasa değerinde almış sayılacaktır. Ayrı olarak tanımlanabilecek

---

<sup>112</sup> Ong, a.g.m., s.125

<sup>113</sup> Ong, a.g.m., ss.116-126

tüm gayri maddi varlıklar şerefiyeden ayrı birer varlık olarak değerlendirilecek ve ele geçiren şirketin mali tablolarına girecektir.<sup>114</sup>

FAS 141 standardı tanımlanarak mali tablolara alınabilecek gayri maddi varlıkların ayrıntılı bir listesini içermektedir. Woodward<sup>115</sup> tarafından bu durum, FAS 141 standardını hazırlayanların şirket ele geçirmelerde ödenen yüksek bedellerin şerefiye dışındaki gayri maddi varlıklar için yapılan ödemeleri de içerdiğini kabul etmesi olarak yorumlanmaktadır.

FAS 141 standardında marka, sadece isim/logo olarak tanımlanmamış, alakalı şekiller, desenler, formüller ve reklâmlar gibi bir varlıklar topluluğunu ifade ettiği düzenlenmiştir.<sup>116</sup>

Gayri maddi varlıklar ile ilgili düzenlemelerin yer aldığı FAS 142 standardında gayri maddi varlıklar, amortisman tabi olanlar (itfa edilecek olanlar) ve amortisman tabi olmayanlar (itfa edilmeyecek olanlar) olmak üzere 2'ye ayrılmıştır. Ele geçirilen şirketin tanımlanabilen tüm gayri maddi varlıklarının değerlendirilerek ayrı ayrı mali tablolara alınmasının ardından arta kalan şerefiye tutarı itfa edilmeyecektir. Sınırlı bir ömre sahip olduğu belirgin olmayan, işletme tarafından belirli bir ömür biçilmeyen tüm gayri maddi varlıklar da itfa kapsamı dışında tutulmuştur. Bu çerçevede, markalar şirket belli bir süre sonra markanın kullanımdan kalkacağını öngörmediği sürece itfaya tabi değildir. Hangi gayri maddi varlıkların sınırsız ömrünün olduğu şirket yöneticileri tarafından belirlenecek olup, Woodward<sup>117</sup>, uygulamanın ilk yılı sonunda Amerikan otoritelerinin şirketler sınırsız ömür biçilen varlıkların miktarına şaşırıldıklarını ve beklediklerin yüksek olduğunu belirttiklerini ifade etmektedir.

Sınırsız ömür biçilen ve itfaya tabi tutulmayan tüm gayri maddi varlıklar senelik olarak değer düşüklüğü (*impairment*) testine tabi tutulacaklardır. İtfaya tabi tutulacak varlıklar için de itfa süreleri her sene test edilecektir. Şerefiye dışındaki gayri maddi varlıkları ayrı ayrı (bağımsız) olarak değer düşüklüğü testine tabi tutulacaklar, şerefiye testi ise “raporlama birimi - reporting unit” bazlı olacaktır.<sup>118</sup>

Bu uygulamaya göre şirketin tüm varlıkları ve yükümlülükleri “raporlama birim”lerine ayrılmakta, bu ayrıma şirketler kendi yapılarına uygun olarak karar vermektedirler. Değer düşüklüğü testinin ilk aşaması her birimin makul değerinin

---

<sup>114</sup> Haigh ve Knowles, *Measuring and Valuing Brand Equity*, s.5

<sup>115</sup> Woodward, a.g.m., s.3

<sup>116</sup> Interbrand Corporation, *FASB Statements No.141&142:The Impact of intangible assets, including brands*, 2001

<sup>117</sup> Woodward, a.g.m., s.4

<sup>118</sup> Interbrand Corporation, *FASB Statements No.141&142:The Impact of intangible assets, including brands*, 2001



hesaplanmasıdır. Her birim için hesaplanan makul değer o birimin defter değerinden yüksek ise herhangi bir işlem yapılmamakta, tersi durumda ise 2'inci aşamaya geçilmektedir. İkinci aşamada ise birimin toplu olarak makul değerinin hesaplanması yerine birim içindeki her bir varlık ve yükümlülüğün ayrı ayrı makul değerleri hesaplanmaktadır. Bu hesaplama yapılırken daha önce mali tablolara konulmamış, şirketin kendisinin içerde meydana getirmiş olduğu gayri maddi varlıklar için de makul değer hesaplanmaktadır. Ayrı ayrı hesaplanan makul değerler toplanarak birimin genel olarak hesaplanmış olan makul değeri ile kıyaslanır. İki makul değer arasındaki fark birimin şerefiyesi olarak belirlenir. Bu şerefiye tutarı o birim için mali tablolarda bulunan şerefiye tutarından düşük ise aradaki tutar zarar yazılacaktır. Konuya ilişkin bir örnek aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo - 9: Değer Düşüklüğü Testi Örnek Uygulaması**

<b>1. Aşama</b>	
Birimin Genel Makul Değeri	<b>575</b>
Birimin Defter Değeri	<b>600</b>
Fark	<b>-25</b>
<b>2. Aşama</b>	
Birimin Genel Makul Değeri	<b>575</b>
(a)Net Maddi Varlıkların Makul Değeri	225
(b)Mali tablolarda Yer Alan Maddi Olmayan Varlıkların Makul Değeri	200
(c)Mali tablolarda Yer <u>Almayan</u> Maddi Olmayan Varlıkların Makul Değeri	75
(a)+(b)+(c)	<b>500</b>
Fark = Şerefiye	75
Birimin Kayıtlı Şerefiye Değeri	<b>200</b>
<b>Şerefiye Değer Düşüklüğü (Zarar)</b>	<b>125</b>

Kaynak: Interbrand Corporation, FASB Statements No.141&142:The Impact of intangible assets, including brands, 2001

Şirketin birimlerinden birinde meydana gelecek değer düşüklüğü başka birimlerde değer artışı olmuş olsa bile zarar olarak kaydedilecektir.<sup>119</sup> Bu standartların uygulanmasıyla birlikte, şerefiyenin itfa edilmesi uygulamasına son verilmesi sonucu şirket gelirlerinin daha yüksek olacağı beklentisinin gerçekleşmediği, kısa süreli ömür biçilen gayri maddi varlıklardan doğan itfa giderlerinin ve daha önceden kaydedilmiş olan şerefiyelere ilişkin değer düşüklüklerinin şirket gelirlerini eskisi kadar düşürdüğü ifade edilmektedir.<sup>120</sup>

<sup>119</sup> Interbrand Corporation, *FASB Statements No.141&142:The Impact of intangible assets, including brands*, 2001

<sup>120</sup> Woodward, a.g.m., s.4

### 2.1.3. Uluslararası Muhasebe Standartları

Maddi olmayan varlıkların (dolayısıyla markaların) muhasebeleştirilmesinin oldukça tartışmalı bir konu olması, hemen her ülkede bu konuda farklı düzenlemelerin bulunması sonucunu da beraberinde getirmiştir. 2001 yılında yapılan bir çalışmada<sup>121</sup> 21 tane ülkedeki (ABD, Almanya, Kanada, İngiltere, Avustralya gibi) maddi olmayan varlıklar ile muhasebe kuralları incelenmiş, 2001 yılı itibariyle muhasebe sistemleri arasındaki temel uyumsuzluk noktalarından birinin maddi olmayan varlıklar olduğu, ülkeler arasında ciddi muhasebeleştirme farklılıkları olduğu tespit edilmiştir. 2003 yılında Avustralya, Kanada, Fransa, Almanya, Japonya, Yeni Zelanda, İngiltere ve ABD'deki muhasebe kuralları üzerinde yapılan başka bir araştırmada<sup>122</sup> ise tüm ülkelerde şirketlerin dışardan satın aldıkları gayri maddi varlıkları mali tablolarda gösterebildikleri, ancak şirket içinde meydana getirilen gayri maddi varlıkların kabul edilmesinde farklılıklar olduğu ifade edilmiştir.

Ancak AB ülkeleri, Avustralya ve Yeni Zelanda'nın uluslararası muhasebe standartlarını (UMS) 2005 yılı başından itibaren uygulamayı kabul etmesi ile bu konuda ciddi bir iyileştirme sağlanmıştır.

UMS'nin gayri maddi varlıklarla ilgili düzenlemeleri esas olarak IFRS 3, IAS 36 ve IAS 38 nolu standartlarda yer almaktadır. Bu düzenlemelerde de ABD ve İngiltere düzenlemelerinde olduğu gibi, gayri maddi varlıklarla ilgili ilkelerin önemli bir kısmı şirket ele geçirme/birleşmelerde uygulanacak kurallarla alakalıdır. IFRS 3 standardına göre, şirket birleşmelerinde ele geçiren şirket ve hedef şirket açık bir şekilde belirlenmelidir. Bu tespit kontrol hangi şirkete geçiyorsa ona göre yapılmalıdır. IFRS 3 standardı, birleşme sonucunda yeni bir şirket yaratılması durumunda, yeni yaratılan şirketin ele geçiren olarak tanımlanamayacağını, onun yerine birleşme öncesinde var olan şirketlerden birinin ele geçiren şirket olarak belirlenmesini öngörmektedir. Hangi şirketin ele geçiren şirket olarak belirlendiği daha sonra düzenlenecek mali tablolar için büyük önem arz eder. Çünkü<sup>123</sup>,

- Ele geçirmenin maliyetinin ne kadar olacağı,

---

<sup>121</sup> Herve Stolowy ve Axel Haller, *International Accounting Disharmony: The Case of Intangibles*, HEC School of Management, 05.06.2001

<sup>122</sup> Stephen Powell, *Accounting for Intangible Assets: current requirements, key players and future directions*, European Accounting Review, Cilt: 12, Sayı: 4, 2003, ss.797-811

<sup>123</sup> PricewaterhouseCoopers, *A New Era in Transaction Accounting*, Headlines-Special Edition, Mayıs 2004

- Hangi işletmenin varlıklarının tanımlanarak, makul değerlerinden mali tablolara konulacakları,

- Yapılacak hesaplamalar sonucunda arta kalacak olan şerefiye miktarı, bu tercihe göre belirlenecektir.

Şirket ele geçirme/birleşmelerinde ele geçiren şirket, ele geçirme maliyetini çeşitli varlık ve yükümlülükler ayırarak dağıtır. Bu işlem esnasında ele geçirilen şirketin mali tablolarında yer almamış olan maddi olmayan varlıklar da tanımlanarak mali tablolara alınabilir. IFRS 3 standardı, ele geçirilen şirketin defter değeri ile ele geçirme maliyeti arasındaki farkın tamamının şerefiye olarak kaydedilerek itfa edilmesi uygulamasına son vermiştir. Şerefiyeden ayrı olarak tanımlanabilecek tüm maddi olmayan varlıklar ayrı olarak mali tablolara alınacaktır. Bir maddi olmayan varlığın bu kapsamda değerlendirilebilmesi için IAS 38 standardına göre varlık sayılıyor olması gerekmektedir.<sup>124</sup> IAS 38 standardına göre bir gayri maddi varlığın şirketlerin mali tablolarına alınabilmesi için,

- gayri maddi varlığın ayrı bir şekilde tanımlanabiliyor olması,
  - gayri maddi varlığa bağlı ekonomik yararların gelecekte şirkete akacağı muhtemel olması,
  - varlığın maliyetinin güvenilir bir şekilde hesaplanabilmesi,
- gereklidir.

Bir varlık işletmeden ayrı olarak satılabiliyorsa (kendi başına veya başka bazı varlıklarla birlikte) işletmeden ayrılabilir kabul edilmektedir.<sup>125</sup> Gelecekte ekonomik yararların şirkete akması şartının gerçekleşmesi ise;

- gayri maddi varlığın gelecekteki ekonomik yararların şirkete akışını zenginleştirmede rol oynadığının, bu rolü etkin bir biçimde başarma kabiliyetinin bulunduğu, işletmenin bu varlığı bu amaç için kullanma niyetinin olduğunun,
  - gerekli kaynakların var olmasının veya bunlara ulaşılabilmesinin şirkete gelecekte akması beklenen ekonomik yararları sağlayacağını,
- ispat edilmesi ile mümkündür.

PricewaterhouseCoopers tarafından hazırlanan raporda<sup>126</sup>, IAS 38'in ele geçirilen bir şirketin maddi olmayan varlıklarının değerinin güvenilir bir şekilde

---

<sup>124</sup> PricewaterhouseCoopers, *A New Era in Transaction Accounting*, Headlines-Special Edition, Mayıs 2004, s.3

<sup>125</sup> PricewaterhouseCoopers, *A New Era in Transaction Accounting*, Headlines-Special Edition, Mayıs 2004, s.2

<sup>126</sup> PricewaterhouseCoopers, *A New Era in Transaction Accounting*, Headlines-Special Edition, Mayıs 2004, s.2

belirlenebileceğini, çünkü ele geçirme fiyatı belirlenirken bunlara da bir fiyat biçildiğini varsaydığı ifade edilmektedir. Diğer taraftan, şirketin kendi içinde oluşturulmuş olan gayri maddi varlıkların mali tablolara alınmasına IAS 38 imkân vermemektedir.

Öte yandan, maddi olmayan varlıklar sınırlı ömre ve sınırsız ömre sahip olanlar olarak 2'ye ayrılmaktadır. Bir maddi olmayan varlığın gelecekte nakit akımı yaratmasının beklendiği dönem üzerinde görülebilen hiçbir sınırlama bulunmaması durumunda bu varlığın sınırsız ömrü olduğu kabul edilmektedir. Sınırlı ömre olanlar belli bir dönemde itfa edilecek, sınırsız ömre tabi olanlar ise değer düşüklüğü testlerine tabi tutulacaktır. IAS 36 standardında tüm varlıklar için değer düşüklüğü testlerinin nasıl yapılacağına ilişkin ilkeler yer almaktadır.

Sınırsız ömre sahip olduğu varsayılan maddi olmayan varlıklar en az yılda bir kez olmak üzere, varlığın değerini düşürme ihtimali olan her ciddi olay belirlediğinde değer düşüklüğü testine tabi tutulacaktır. Bu olaylara örnek çok önemli bir müşterinin kaybı veya faiz oranlarında meydana gelen ciddi bir artış verilebilir.

Değer düşüklüğü testlerinin yapılması esnasında geri kazanılabilir tutar hesaplanmaktadır. Geri kazanılabilir tutar bir varlığın net gerçekleştirilebilir değeri (bir varlığın elden çıkarma değeri) ile kullanımdaki değerinin (varlıktan gelecekte elde edilecek tüm nakit akımlarının güncel değeri) yüksek olanıdır. Geri kazanılabilir tutar net defter değerinden düşük ise varlığın değerinin düştüğü kabul edilmekte ve zarar yazılmaktadır. Net gerçekleştirilebilir değer belirlenemiyorsa geri kazanılabilir tutar olarak doğrudan kullanımdaki değer alınacaktır. Nakit akımı tahminleri mantıklı, desteklenebilir varsayımlara ve şirket tarafından yapılmış en son bütçeye dayanmalıdır.

Ancak varlık kendi başına nakit akımı yaratamıyorsa böyle bir hesaplama yapmak mümkün olmayacaktır. Bu durumlarda işletme kendi başına nakit akımı yaratan ve bu yarattığı nakit akımı diğer birimlerden bağımsız olan en küçük varlık gruplarını belirler. Bunlar, nakit üreten birimler (*cash generating unit*) olarak adlandırılmaktadır. IAS 36'da nakit üreten birimlerin nasıl belirleneceğine dair bazı kıstaslar verilmekle birlikte bunların belirlenmesinin şirketin yapısına ve varlıkların bağımsız nakit akımı üretebilmelerinin nasıl tanımlandığına bağlı olarak değiştiği ifade edilmektedir.<sup>127</sup>

Şerefiye ile ilgili değer düşüklüğü testi yılda en az bir kere yapılacaktır. Şerefiye diğer maddi olmayan varlıklar gibi nakit üreten birimler ölçeğinde değil, işletme yönetimince şerefiye bulunduğu, olduğu gözlenen işletmenin en düşük seviyelerinde dağıtılacaktır. Bu yüzden her nakit üreten birimde şerefiye için değer

<sup>127</sup> PricewaterhouseCoopers, *A New Era in Transaction Accounting*, Headlines-Special Edition, Mayıs 2004, s.8

düşüklüğü testi yapılmayacaktır. Bir birimde tespit edilen şerefiyeye ilişkin değer düşüklüğü tespit edilirse öncelikle o birimle ilgili kayıtlı şerefiye değerinden düşülecektir. Eğer değer düşüklüğü şerefiyeyi aşarsa bu birimdeki diğer varlıklara dağıtılacaktır.

Maddi olmayan varlıkların (dolayısıyla markaların) değer düşüklüğü testlerinde değerlerinde artış tespit edilmesi durumunda ise bu durum mali tablolara artış olarak yansıtılmayacaktır. Bu düzenleme “yaratıcı muhasebe-creative accounting” uygulamalarının ortaya çıkacağından çekinilmesi nedeniyle yapılmıştır.<sup>128</sup> İçerde oluşturulan markalar ve diğer maddi olmayan varlıkların da benzer endişeler nedeniyle mali tablolara alınmasına izin verilmediği görülmektedir.

Uluslararası standartlar geniş açıklama/dipnot zorunlulukları getirmektedir. Ele geçirme maliyetinin detayları, varlıklara ve yükümlülüklerle biçilen değerler, şerefiye için ayrılan miktara ilişkin açıklamalar, şerefiye değer düşüklüğü testlerine ilişkin ayrıntılar(bu testlerin yapıldığı işletme seviyelerine göre) açıklanacaktır.

Uluslararası standartların ilk uygulanması esnasında, ilk yıllarda, diğer maddi olmayan varlıkların itfa edilecek olması yüzünden, şerefiyenin itfa edilmemesi uygulamasının etkilerinin azalacağı, toplam amortisman (itfa) giderlerinin daha yüksek çıkabileceği ifade edilmektedir.<sup>129</sup>

## **2.2. Türkiye’deki Muhasebe Uygulamaları**

### **2.2.1. Tekdüzen Hesap Planı**

26.12.1992 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan “*1 Sıra nolu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği*” ile düzenlenen ve 1994 yılında yürürlüğe giren Tekdüzen Hesap Planı’nda maddi olmayan varlıklar 26 numaralı Maddi Olmayan Duran Varlıklar hesap sınıfında yer almaktadır. Tekdüzen Hesap Planı’nda maddi olmayan varlıklar “*Herhangi bir fiziksel varlığı bulunmayan ve işletmenin belli bir şekilde yararlandığı veya yararlanmayı beklediği aktifleştirilen giderler ile belli koşullar altında hukuken himaye gören haklar ve şerefiyelerin izlendiği hesap grubu*” olarak tanımlanmıştır.

Söz konusu tebliğde yer alan ilgili alt hesaplara ve işleyişlerine çalışmanın 1.2. nolu bölümünde yer verilmiştir. Tekdüzen Hesap Planı’na göre imtiyaz, patent, lisans,

---

<sup>128</sup> Whitwell, a.g.m.

<sup>129</sup> PricewaterhouseCoopers, *Towards 2005*, Headlines-Special Edition, Nisan 2004

ticari marka ve unvan gibi bir bedel ödenerek elde edilen bazı hukuki tasarruflar “Haklar” hesabı altın muhasebeleştirilecek ve 5 yılda itfa edileceklerdir. Şerefiye, kuruluş ve örgütlenme giderleri ve araştırma ve geliştirme giderlerinin de 5 yıl içinde itfa edileceği öngörülmüştür.

### 2.2.2. Türkiye Muhasebe Standardı – 8

Maddi, maddi olmayan duran varlıklar ile özel tükenmeye tabi varlıklara ilişkin Türkiye Muhasebe Standardı – 8’de (TMS 8) maddi olmayan duran varlıklar başlığı altında düzenlemeler bulunmaktadır.

TMS 8’e göre bir maddi olmayan varlık;

- Varlıkla ilgili gelecekteki ekonomik yararlıardan işletmenin yararlanması söz konusu olduğu durumlarda,

- Bu varlığın işletmeye maliyeti güvenilir bir biçimde ölçüldüğü durumlarda, aktif olarak kaydedilir. Bu varlıkların aktifleştirilmesi için gelecekte ekonomik yararlar sağlanması birinci kıstasın gereğidir. Bu nedenle, ekonomik yararların elde edileceği konusunda güvenilir tahminlerin yapılması gerekir. Bu tahminlerin güvenilir bir biçimde yapıldığı ve gelecekte ekonomik yararların sağlanacağı belirlendiği durumlarda bu varlıkların aktifleştirilmesi yoluna gidilir. Elde edilen bu tür varlıklardan gelecekte ekonomik yararlar sağlanamayacağı tahmin edilmişse dönem giderlerine atılır. Bu tür tahminlerin güvenilir olması varlıklara ilişkin her türlü gelirlerin ve risklerin işletmenin kontrolü altında olmasına bağlıdır. Güvenilir maliyet, satın alma maliyeti, inşa maliyeti ve üretim maliyeti niteliğinde olabilir.

TMS 8’e göre maddi olmayan duran varlık niteliğini taşıyan bir kalem ilk muhasebeleştirilmesinde maliyet değeriyle gösterilir. Maddi olmayan duran varlıklar aksine bir koşul bulunmadığı sürece (sözleşme vb.) beş yıllık bir süre içinde itfa edilirler. TMS 8, madde 39-41’e göre;

*“Maddi olmayan duran varlıkların maliyetleri ayrıca saptanmalı, kayıt edilmeli ve finansal tablolarda gösterilmelidir. Bunlardan ömrü sınırlı olanların maliyetleri, bu ömür içinde itfa edilmelidir. Ömrü sınırlı olmayanların itfa edilmeleri ile ilgili politika, finansal tablolarda açıklanmalıdır.*

*Maddi olmayan duran varlıklar, maliyet değerleriyle kaydedilmelidirler. Bu gibi varlıklar satın alma yoluyla elde edilmişse, elde etme ile ilgili bütün harcamalar, ilgili varlığın maliyetine dahil edilir. Maddi olmayan duran varlıkların maliyeti, maddi duran varlıkların maliyetlerinin hesaplanması kurallarına göre saptanır.*

*Maddi olmayan duran varlıklar, tek olarak, bir tek bedel ödenerek satın alınabileceği gibi, başka varlık birimleriyle bir arada ve hepsini karşılayan bir bedel ödenerek de elde edilmiş olabilirler. Bu durumda ödenen bedelin hangi kısmının maddi*

olmayan varlığa ait olduğu ilgili sözleşmede belirtilmemişse; elde edilen varlıkların bütünü için ödenen bedel, varlıkların piyasa değerleriyle orantılı olarak ilgili varlıklara dağıtılabilir.

Maddi olmayan bir duran varlığın süresi ilk kayıt anında belli ise ilk kayıt değeri, hizmet süresi belirli maddi duran varlıklarda olduğu gibi, bu belirli süre içerisinde sistemli bir biçimde itfa edilmelidir. İlk kayıt anında ömrü bilinmeyen maddi olmayan duran varlıkların itfaları ile ilgili politika, finansal tablolarda açıklanır.

Maddi olmayan duran varlıklar, bilançolarda maliyet değerleriyle gösterilir. Bunlara ait birikmiş itfa payları varlıklar altında bir indirim kalemi olarak yer alır.”

## 2.2.2. Sermaye Piyasası Kurulu Düzenlemeleri

Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) Seri:11 No:1 sayılı “Sermaye Piyasasında Mali Tablo ve Raporlara İlişkin İlke ve Kurallar Hakkında Tebliğ”inin “Haklar ve Peştamallık (Firma Değeri)” başlıklı 36'ncı maddesinde;

“Maddi olmayan duran varlıklar içinde yer alan; patent, lisans, know-how, işletme hakkı, marka ve benzeri haklar elde etme maliyeti ile değerlendirilir.

Haklar yararlanma süreleri içerisinde; yararlanma sürelerinin belli olmaması veya tespit edilmemiş olması halinde, 5 yıllık sürede eşit taksitlerle itfa olunur.

Peştamallık (firma değeri) bir işletme devralınırken katlanılan maliyet (elde etme maliyeti) ile söz konusu işletmenin rayiç bedelle hesaplanan net varlıklarının değeri arasındaki olumlu farktır. Peştamallık hesaplanırken, rayiç bedelin tespit edilememesi halinde bunun yerine net defter değeri esas alınır.

Peştamallık 5 yılda eşit taksitlerle itfa edilir.”

hükmü yer almaktadır.

Seri: XI No: 21 sayılı “Sermaye Piyasasında Konsolide Mali Tablolara ve İştiraklerin Muhasebeleştirilmesine İlişkin Usul Ve Esaslar Hakkında Tebliğ”de konsolidasyon işlemlerinde ortaya çıkacak olan şerefiye ile ilgili olarak bazı düzenlemeler yapılmıştır. Söz konusu tebliğin 8'inci maddesine göre;

“Konsolidasyon kapsamındaki ortaklığın bağlı ortaklık haline geldiği tarih itibarıyla ve daha sonraki pay alımlarında bir defaya mahsus olmak üzere, ana ortaklığın bağlı ortaklığın sermayesinde sahip olduğu payların elde etme maliyeti, bu payların bağlı ortaklığın makul değere göre değerlendirilmiş bilançosundaki özsermayesinde temsil ettiği değerden mahsup edilir. Kayıtlı değer lehine oluşan fark, pozitif şerefiye olarak konsolide bilançonun aktifinde ayrı bir kaleme gösterilir ve şerefiyenin izafe edildiği ekonomik birimin faydalı ömrünü geçmemek üzere en fazla 20 yıl içinde itfa edilir; kayıtlı değer aleyhine oluşan fark ise negatif şerefiye olarak bilançonun aktifinde negatif olarak ayrı bir kaleme gösterilir ve en fazla 20 yıl içinde itfa edilir. Ancak, bu tutarlar ilgili bağlı ortaklığın dönem zararından mahsup edilebilir. Bu şekilde her bir bağlı ortaklık için hesaplanacak pozitif şerefiyeler aktifte “maddi olmayan duran varlıklar” hesap grubu altında ‘bağlı ortaklıklar şerefiyesi’ olarak, negatif şerefiye ise aynı hesap grubu içerisinde negatif bir kalem olarak “bağlı ortaklıklar negatif şerefiyesi” olarak konsolide bilançoğa yansıtılır. Önceki dönemlerde elde edilen bağlı ortaklıklar için gerekli şerefiye ve itfa payı hesaplamaları yapılarak sonuçlar geçmiş yıllar kar veya zararı ile ilişkilendirilir.”

Bu tebliğe göre hazırlanacak mali tablolardaki şerefiyenin belirlenmesinde kullanılacak makul değer, bilgili ve istekli taraflar arasında, herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şartlar altında bir varlığın el değiştirebileceği fiyatı veya yükümlülüklerin yerine getirilmesinde esas teşkil edecek olan meblağı ifade etmektedir.

Maddi olmayan varlıklara ilişkin ayrıntılı düzenlemeler SPK'nın Seri: XI No: 25 sayılı “*Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ*”inde yer almaktadır. Maddi olmayan varlıklar bu tebliğin 8’inci kısmında düzenlenmiştir. 178’inci maddede yer alan tanımlara göre,

- *Maddi olmayan varlık*: Fiziki varlığı olmayan, mal ve hizmetlerin üretimi veya satışı, üçüncü şahıslara kiraya verilmesi veya idari amaçlar için elde tutulan parasal olmayan varlıkları,

- *Varlık*: Geçmişteki olayların sonucu olarak işletme tarafından kontrol edilen ve ekonomik faydasının işletme tarafından elde edileceği beklenen ekonomik kaynakları,

- *Maliyet*: Bir varlığın edinimi veya inşası için işletmenin ödediği nakit ve nakit benzerlerinin tutarı veya bunların dışındaki ödemelerde verilen bedelin makul değerini,

- *Makul değer*: Bilgili ve istekli taraflar arasında, herhangi bir ilişkiden etkilenilmeyecek şartlar altında, bir varlığın el değiştirebileceği veya bir yükümlülüğün yerine getirilmesinde esas teşkil edecek meblağı,

ifade eder. Maddi olmayan varlık örnekleri olarak, bilgisayar yazılımı, patentler, telif hakları, sinema filmleri, müşteri listeleri, ipotek hizmet hakları, avlanma lisansları, ithalat kotaları, isim hakkı, müşteri veya tedarikçiyle ilişkiler, müşteri sadakati, pazar payı ve pazarlama hakları sayılmıştır.

179’uncu maddede bir kalemin maddi olmayan varlık sayılabilmesi için **tanımlanabilir** olması, ilgili kaynak üzerinde **kontrolün bulunması** ve **gelecekte elde edilmesi beklenen bir ekonomik faydanın varlığı** şartları sayılmıştır. Bu şartları taşımayan kalemlerin maddi olmayan varlık kapsamına girmeyeceği, maddi olmayan varlık kapsamına girmeyen bir varlığı iktisap etmek veya işletme bünyesinde üretmek için yapılan harcamaların, gerçekleştiği dönemde gider olarak mali tablolara alınacağı hükme bağlanmıştır.

180’inci maddede **tanımlanabilir olması için**, maddi olmayan varlığın şerefiyeden kolaylıkla ayırt edilebilmesi şarttır denilmektedir. Şerefiyenin ise, iktisap



edenin geleceğe yönelik ekonomik fayda beklentisiyle yaptığı bir ödemeyi temsil ettiği açıklanmaktadır.

İşletmenin varlıkla ilgili kaynaklardan gelecekte sağlanacak ekonomik faydaları elde etme gücüne sahip olması ve üçüncü kişilerin bu faydalara ulaşımını kısıtlayabilmesi durumunda, işletmenin ilgili varlığı **kontrol** ettiği kabul edilmektedir. (madde 181) Bir işletmenin, maddi olmayan bir varlığa ilişkin gelecekteki ekonomik faydaları kontrol etme kapasitesi yasal olarak bir hakkın bulunmasına bağlanmışsa da ekonomik faydaların başka yollarla kontrol edildiğinin ispatı durumunda da kontrolün bulunduğu varsayılmıştır.

182'inci maddede gelecekteki ekonomik faydaların, ürünlerin veya hizmetlerin satışından elde edilecek geliri, maliyet tasarrufunu veya varlığın işletme tarafından kullanımından kaynaklanan diğer faydaları kapsadığı ifade edilmektedir. (Örnek; bir üretim sürecinde fikri mülkiyetin kullanımı, gelecekteki gelirleri artırmaktan ziyade gelecekteki üretim maliyetlerini azaltabilir.)

Varlık olarak tanınmaya ilişkin bu kıstasların yanı sıra maddi olmayan varlıkların mali tablolara alınması konusunda şu ek hükümler yer almaktadır. (madde 183)

*“Bir kalemin maddi olmayan varlık olarak tanınması, ilgili varlığın maddi olmayan varlık tanımına uyması ve bu Kısımda düzenlenen mali tablolara alınma kriterlerini taşıması halinde mümkündür:*

*Bir maddi olmayan varlık, sadece işletmenin gelecekte varlıktan ekonomik fayda elde etmesinin muhtemel olması ve varlığın maliyetinin güvenilir bir biçimde ölçülebilmesi halinde mali tablolara alınır.*

*İlgili varlıkla ilgili gelecekteki ekonomik faydanın muhtemel olup olmadığı hususu, varlığın faydalı ömrü boyunca var olacak ekonomik koşullar hakkında yönetimin en iyi tahminlerini temsil eden makul ve destekleyici varsayımlar kullanılarak değerlendirilir.*

*İşletmeler, varlığın kullanımından sağlanabilecek gelecekteki ekonomik fayda akışının kesinlik derecesini değerlendirirken, dış kaynaklardan elde edilen kanıtlara ağırlık vererek, ilk mali tablolara alınma tarihi itibarıyla ulaşılabılır olan kanıtlara dayanarak takdir yetkisini kullanır.*

*Maddi olmayan varlıklar, başlangıçta, elde etme maliyeti üzerinden değerlendirilir.”*

Maddi olmayan varlığın ayrı olarak dışardan alınması halinde maliyetinin güvenilir olarak ölçülebileceği öngörülmüştür. Bir maddi olmayan varlığın elde etme maliyeti ise;

- Satış ıskontoları ve indirimler düşüldükten sonraki, ithalat vergileri ile iade alınamayacak satın alma vergilerini de içeren iktisap fiyatını,
- Varlığın amaçlanan kullanıma hazır hale getirilmesi ile doğrudan ilişkilendirilebilecek harcamaları,

içerir.

Maddi olmayan varlıklar işletme birleşmesi yoluyla elde edildiğinde ise şu hükümler geçerlidir. (Madde 185)

*“İşletme birleşmeleri yoluyla edinilen maddi olmayan varlıkların maliyet bedeli, edinildikleri tarihteki makul değerleridir.*

*Bu yolla edinilen maddi olmayan bir varlığın elde etme maliyetinin, söz konusu varlığın ayrı olarak mali tablolara alınması amacıyla, yeterli güvenilirlikte ölçülüp ölçülemeyeceğinin belirlenmesinde takdir yetkisi kullanımı şarttır. Aktif bir piyasada oluşan piyasa fiyatları, en güvenilir makul değer göstergesidir. Uygun piyasa fiyatı, genellikle, cari alış fiyatıdır. Cari alış fiyatları belirlenebilir değilse, en son benzer işlemin fiyatı, işlem tarihi ile varlığın makul değerinin tahmin edildiği tarih arasında ekonomik koşullarda önemli bir değişiklik olmadığı varsayımıyla, makul değer tahmininde esas alınır.*

*Bir varlık için aktif bir piyasada oluşan fiyat mevcut olmadığı durumda, elde etme maliyeti; iktisap tarihi itibarıyla, bilgili ve istekli taraflar arasında yapılan işlemde, ulaşılabilir en fazla bilgi esas alınarak, varlık için işletmenin ödeyeceği tutarı ifade eder. Bu tutarın belirlenmesinde, benzer varlıklara ilişkin son işlemlerin sonuçları da dikkate alınır.”*

Tebliğ’de işletme bünyesinde oluşturulan şerefîyenin, maliyeti güvenilir bir biçimde tespit edilebilen ve işletme tarafından kontrol edilen tanımlanabilir bir kalem olmaması nedeniyle, bir varlık olarak mali tablolara alınamayacağı hükme bağlanmıştır.

Maddi olmayan varlıklar mali tablolara alınmaları sonrasında maliyetlerinden itfa tutarları düşülmüş halleriyle gösterilebilecekleri gibi yeniden değerlemeye tabi tutulup makul değerle de gösterilebilir. Ancak tebliğde bunun için aktif bir piyasanın varlığı şart koşulmuş ve markalar için aktif bir piyasanın bulunamayacağı açıkça belirtilmiştir.

Tebliğde maddi olmayan varlıkların süresi konusunda aksi iddia edilebilir 20 yıllık süre varsayımı bulunmaktadır. Diğer yandan maddi olmayan varlıklara sınırsız ömür biçilemeyeceği de açık bir şekilde hükme bağlanmıştır. İlgili hükümler şu şekildedir.

*“Madde 198. Maddi olmayan bir varlığın itfa edilebilir tutarı, söz konusu varlığın faydalı ömrü boyunca sistematik olarak itfa edilir. Maddi olmayan bir varlığın faydalı ömrünün, aksi kanıtlanmadıkça, söz konusu varlığın kullanıma hazır hale geldiği tarihten itibaren yirmi yılı geçmeyeceği kabul edilir*

...

*Faydalı ömrün 20 yıldan daha fazla olduğuna ilişkin delillerin bulunduğu durumda, işletme,*

*a) Maddi olmayan varlığı faydalı ömrüne ilişkin en iyi tahmin edilen sürede itfa eder,*

*b) Değer azalışlarını belirlemek için maddi olmayan varlığın geri kazanılabilir tutarını en az yılda bir kez tahmin eder,*

c) *Faydalı ömrün 20 yılı aşmasının nedenleri ve varlığın faydalı ömrünün tahmin edilmesinde önemli rol oynayan faktörleri açıklar.*

*Maddi olmayan varlığın faydalı ömrü sınırsız olarak kabul edilmez. İşletmeler, maddi olmayan bir varlığın faydalı ömrünü tahmin ederken ihtiyatlı şekilde davranırlar, ancak gerçekçi olmayacak şekilde kısa ömür belirlenmesi uygun değildir.”*

Tebliğ'in işletme birleşmelerine ilişkin 12'inci kısmında da maddi olmayan varlıklara ilişkin hükümler yer almaktadır. İşletme birleşmelerinde elde etme tarihi itibarıyla sadece aşağıdaki hususların varlığı halinde tanımlanabilir varlıklar ve yükümlülükler mali tablolara alınır.

- Varlıkla ilgili ekonomik faydanın işletmeye akmasının veya bir yükümlülükle ilgili olarak ekonomik fayda içeren değerlerin işletmeden çıkmasının muhtemel olması,

- İlgili varlık veya yükümlülüğün maliyetinin veya makul değerinin güvenilir bir şekilde hesaplanması.

İktisap maliyetinin, tanımlanan varlık ve borçların değişim tarihindeki makul değeri üzerinde iktisap edenin sahip olduğu paydan fazla olan kısmı, şerefiye olarak tanımlanmıştır(Madde 315). Şerefiye ayrıca, iktisap edenin gelecek dönemlerde ekonomik fayda sağlayacağı beklentisiyle yaptığı ödeme olarak da ifade edilmiştir. Şerefiye maliyet değerinden birikmiş itfa tutarları ve birikmiş değer düşüklüğü karşılıkları düşüldükten sonraki değeriyle bilânçoda taşınır.

Şerefiyenin itfası ile ilgili olarak 316'ncı maddede aşağıdaki hükümler yer almaktadır.

*“Şerefiye, faydalı ömrü boyunca sistematik olarak itfa edilir. İtfa süresi, gelecekteki ekonomik fayda beklentisini en iyi yansıtan süre olmalıdır. Şerefiyenin faydalı ömrü, aksini gerektiren deliller olmadıkça, ilk kayıt tarihinden itibaren 20 yılı geçemez.*

...

*Ancak şerefiyenin 20 yıldan uzun sürede itfa edilmesi çok nadir olarak ortaya çıkan bir durumdur.*

*Şerefiyenin faydalı ömrü her zaman sınırlıdır. Belirsizlik faydalı ömrün ihtiyatlı bir şekilde belirlenmesini gerektirmekle birlikte gerçekçi olmayacak kadar kısa bir faydalı ömür belirlenmesini de haklı çıkarmaz.”*

Şerefiyede değer düşüklüğü olup olmadığını belirlemek için bir işletmenin Tebliğ'in “Varlıklarda Değer Düşüklüğü” kısmındaki hükümleri uygulayacağı ifade edilmiştir. Ayrıca işletme, en azından her mali yılda bir kere olmak üzere, değer düşüklüğüne dair hiçbir belirti olmasa dahi, mali tablolara alındığı ilk yıl itibarıyla itfa süresi 20 yıldan fazla bir süre olarak belirlenen şerefiyenin geri kazanılabilir miktarını tahmin eder. Mali tablolara alındığı ilk yılda itfa süresi 20 yıldan fazla bir süre olarak

belirlenen şerefiyeler için geçerli olan hükümler, ilk önce 20 yıl veya daha kısa bir itfa süresi belirlenen, ancak daha sonra yapılan değerlendirmeler sonucunda itfa süresi 20 yıldan fazla olarak belirlenen şerefiyeler için de uygulanır.

### 2.3. Markaların Muhasebeleştirilmesi Hakkındaki Tartışmalar

Markaların (diğer gayri maddi varlıklarla birlikte) mali tablolara alınıp alınmaması, alınması durumunda hangi şartlarda ve nasıl alınacağı konusu sürekli tartışma konusu olmaktadır. Bu konu hakkında çeşitli görüşleri savunan birçok yayın bulunmakta, bunun dışında marka konusunda kaleme alınan hemen her yazıda bu tartışmadan bahsetmektedir.<sup>130</sup> Ong tarafından<sup>131</sup> muhasebeciler ve pazarlamacıların dahil olduğu bu tartışmada genel olarak maddi olmayan varlıklardan bahsedilse de esas dikkatlerin odaklandığı noktanın markalar ve şerefiye konuları olduğu ifade edilmektedir.

Markaların mali tablolara alınması tartışmasını alevlendiren esas gelişme ABD ve Avrupa'daki büyük şirketler tarafından gerçekleştirilen ele geçirmelerdir. Bu ele geçirme işlemlerinde özellikle markalar için ödendiği ifade edilen yüksek bedeller nedeniyle ele geçiren şirketlerin bilançolarında çok yüksek tutarda şerefiye oluşmuştur. Bu şerefiyelerin belli sürelerde itfa ediliyor olması nedeniyle şirketlerin kârları azalmış mali oranları bozulmuştur. Birçok şirket yöneticisi ve akademisyen şerefiyelerin içindeki markalara ve diğer gayri maddi varlıklara ilişkin tutarların ayrı birer varlık olarak mali tablolara alınması gerektiğini savunmuş, birçok tartışma yaşanmıştır.

1998 yılında hazırlanan bir raporda<sup>132</sup> söz konusu tartışmaların muhasebeciler arasında da yoğun olarak yaşandığı, bazı muhasebecilerin sadece tarihi maliyetlerin mali tablolara konmaya değer rakamlar olduğu görüşünü savunduğu, diğer grubun ise mali tabloların varlıkların güncel değerlerini göstermesi gerektiği görüşünü savunduğu aktarılmaktadır. Söz konusu raporda, gayri maddi duran varlıkların belli şartlarla şerefiyeden ayrı olarak mali tablolara alınmasına imkân veren FRS 10 ve 11 standartları

---

<sup>130</sup> Örnek olarak: John M. Murphy, *Intangible Assets, Brand Valuations and Changing Industry Attitudes*, Managing Intellectual Property, Haziran 1993 Sayı: 30 s.9

Jennifer L. Mills ve diğerleri, *Communicative Action and the Accounting/Marketing Interface in Industry*, 2002

Mary Barth ve diğerleri, *Brand Values and Capital Market Valuation*” Review of Accounting Studies, Sayı: 3 s.41-68

Chris Guilding, *Should Management Accounting Take Up Brand Valuation Challenge*, Management Accounting Cilt: 70 Sayı: 6, 1992, ss.44-45

<sup>131</sup> Ong, a.g.m., ss.116-126

<sup>132</sup> BrandFinance Limited, *FRS10: Brands on the Balance Sheet*, 1998

iki grup arasındaki uzun süreli çatışma sonucunda imzalanmış bir barış antlaşmasına benzetilmiştir.

Hem İngiltere ve ABD’de ve hem de Uluslararası Muhasebe Standartlarında markaların ve diğer gayri maddi varlıkların şerefiyeden ayrılmasına imkân veren düzenlemeler yapılmış olmasına rağmen markaların mali tablolara alınması konusundaki tartışmalar sona ermemiştir. Markaların mali tablolara alınmasını talep edenler bu düzenlemeleri yeterli görmemekte, özellikle, doğrudan şirket bünyesinde oluşturulmuş, dışardan gelmemiş olan markaların mali tablolara alınmasına izin verilmesini, ayrıca, ele geçirilen işletmeden şirket bünyesine gelen markaların mali tablolara alınması konusundaki şartların hafifletilmesini talep etmektedirler.

Markaların ve diğer maddi olmayan varlıkların mali tablolara alınmasını isteyenler tarafından en temel gerekçe olarak şirketin gerçek zenginliğinin dışarıdakiler tarafından görülememesi, bunun da şirketin borç maliyetini artırması ve ele geçirmelere karşı daha kolay bir hedef haline getirebilmesi öne sürülmektedir.<sup>133</sup> Cañibano ve diğerleri tarafından<sup>134</sup> yüksek rekabetin olduğu bir ortamda faaliyet gösteren, yeni buluşlar gerçekleştirebilen şirketler için en önemli varlıkların, markalar, çalışanların bilgileri, geliştirilmekte olan teknolojiler, pazarlama ve dağıtım sistemleri gibi maddi olmayan varlıklar olmasına rağmen bunlar şirketin mali tablolarında görünmediği ifade edilmektedir.

Andriessen<sup>135</sup> tarafından mali tablolarda gösterilmeyen gayri maddi varlıklar “ağırlıksız zenginlik - *weightless wealth*” olarak adlandırılmakta olup, şirketlerin piyasa değeri ile defter değeri arasındaki farkın bunlar yüzünden ortaya çıktığı ifade edilmektedir. Andriessen tarafından aynı makalede aktarıldığına göre, Lev tarafından 2001 yılında yapılan bir çalışma, insanların, şirketlerin gayri maddi varlıkları hakkında yeteri kadar bilgi sahibi olmamalarının, bilgi sahibi olan yatırımcıların fazladan normal olmayan getiriler elde etmesi, şirketlerin olduğundan düşük şekilde değerlendirilmesi, sermaye maliyetinin artması gibi sonuçlara sebep olduğunu iddia etmektedir.

Stolowy ve Haller<sup>136</sup> tarafından, Hendriksen ve Van Breda’dan yapılan alıntıda maddi olmayan varlıklara diğer varlıklara farklı davranılmaması gerektiği, maddi olmayan varlıkların, elle tutulan varlıklarının olmaması nedeniyle daha az varlık

---

<sup>133</sup> Michael Power, *The Politics of Brand Accounting In The United Kingdom*, The European Accounting Review 2001 s.44

<sup>134</sup> Cañibano ve diğerleri, a.g.m.

<sup>135</sup> Daniel Andriessen, *The Financial Value of Intangibles: Searching for the Holy Grail*, ss.1-3

<sup>136</sup> Stolowy ve Haller, a.g.m., s.8

olmadıkları, mali tablolara alınmaları hususunun diğer varlıklarla aynı kurallara tabi olması gerektiği ifade edilmektedir.

Markaların mali tablolara alınmasının şirketlerin pazarlamadan sorumlu yöneticileri açısından şu noktalardan önem taşıdığı ifade edilmektedir.<sup>137</sup>

- Yöneticilerden, varlıklardan yararlanmaları ve onları korumaları, beklenmektedir ancak mali tablolarda yer alamayan, varlık olarak tanımlanmayan kalemlerin böyle bir ilgi ve dikkat çekmesi pek mümkün değildir.

- Varlık olarak tanımlanmayan her şey gider olarak tanımlanmaktadır ve tüm şirketler de giderlerini azaltmaya çalışmaktadırlar.

- Yöneticiler maddi olmayan varlıkların finansal etkilerini göremez, fark edemez halde bırakılmamalıdır.

Ülkemizdeki çalışmalarda da, markanın mali tablolara ancak dışardan alınması durumunda maliyet bedeli ile yansıtılabildiği, devletin konuya sadece markanın satılması esnasında maliyet bedeli ile satış bedeli arasındaki müspet farkı vergilendirmek ile sınırlı olarak baktığı ifade edilmekte ve şirketlerin bu zenginliklerinin bilançolarına yansıtılmasının gerektiği ifade edilmektedir.<sup>138</sup>

Çıkrıkçı ve Daştan<sup>139</sup> tarafından yapılan çalışmada ise işletmeler için hazırlanan bilançoların işletmenin gerek gerçek değerini ortaya koymada gerekse işletmelerin sahip oldukları gayri maddi varlıkların değerlerini göstermede yetersiz kaldığı, bu sorunun giderilebilmesi için Tek Düzen Hesap Planında boş bırakılan hesapların da kullanımı ile bilançonun aşağıdaki gibi oluşturulabileceği ifade edilmektedir.

**Tablo - 10: Maddi Olmayan Varlıkların Yer Alabileceği Mali Tablolar**

<b>Aktif</b>	<b>Pasif</b>
I. Dönen Varlıklar	III. Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar
II. Duran Varlıklar	IV. Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar
E – Maddi Olmayan Duran Varlıklar	V. Özkaynaklar
.....	A – Ödenmiş Sermaye
6 – <i>Entelektüel Varlıklar</i>	1 – Sermaye
	2 – Ödenmemiş Sermaye (-)
	3 – <i>Entelektüel Sermaye</i>

Kaynak: Mustafa Çıkrıkçı, ve Abdulkerim Daştan, Entelektüel Sermayenin Temel Finansal Tablolar Aracılığıyla Sunulması, Bankacılar Dergisi, Sayı: 43, 2002

Wood'a<sup>140</sup> göre problem büyük oranda mevcut muhasebe uygulamasının dokunulabilecek şeyler üstüne yoğunlaşmasından, maddi olmayan varlıklar üzerine

<sup>137</sup> Tollington, a.g.m., s.291

<sup>138</sup> İur Mevci Ergün, *Marka Değerlemesi*, Vergi Sorunları, Sayı: 184, 2004, s.118

<sup>139</sup> Çıkrıkçı ve Daştan, a.g.m., s.28

<sup>140</sup> Lisa M. Wood, a.g.m.

yoğunlaşmamasından, tarihi maliyet muhasebesinin sadece maddi varlıkların değerinin olduğu bir dünya için düzenlenmiş olmasından kaynaklanmaktadır. Başka bir çalışmada ise maddi olmayan varlıkların mali tablolara alınması güvenilirlik ve ihtiyatlılık ile alakalılık (*relevance*) arasındaki bir seçim (*trade-off*) olarak yorumlanmaktadır.<sup>141</sup>

Markaların mali tablolara alınması hususunun yıllardır birbirinden tamamen ayrı olarak faaliyet göstermekte olan pazarlama ve muhasebenin yollarını kesiştirdiğini ifade edilmektedir.<sup>142</sup> Pazarlamacılar markayı şirketin en önemli varlığı olarak addetmekte, muhasebecilerin ise marka yatırımlarını minimum düzeyde tutulması gereken bir maliyet olarak görmektedirler.

Schultz<sup>143</sup> bu konuda büyük muhasebe şirketleri arasında da görüş ayrılığının bulunduğunu, bazı muhasebe şirketlerinin “değer merkezli” yaklaşıma yöneldiklerini, tartışmanın (geçmişte ne yapıldığına bakan) klasik muhasebe ile (firmanın gelecekteki potansiyel kıymetine atıfta bulunan) “değer merkezli” yaklaşım arasında yaşandığını aktarmaktadır.

Benzer şekilde gayri maddi varlıklar konusunda iki görüşün bulunduğu ifade edilmektedir.<sup>144</sup>

1) Reformist görüşte mali tablolarda daha fazla bilgi az bilgiye göre tercih edilmektedir. Kullanışlı ve alakalı veri geleneksel muhasebenin güvenilirlik ve objektiflik kıstaslarına uyan verilerden daha önemlidir. Bu grup dışarıdan alınmış gayri maddi varlıklar kadar içerde yaratılmış olanların da mali tablolara girmesi gerektiğini savunmaktadır.

2) Geleneksel görüş ise tarihi maliyet ilkesine dayanmakta, gayri maddi varlıklarla ilgili olarak yapılan değerlemelere güvenmemekte, geleneksel muhasebenin değerleri olan güvenilirlik ve objektifliği dayatmakta ve içerde yaratılmış olan gayri maddi varlıkların mali tablolara konmasına izin vermemektedir.

Power<sup>145</sup> tarafından markaların ve diğer maddi olmayan varlıkların mali tablolara alınması tartışmasında savunulmakta olan görüşlerin tarafların ekonomik beklentileri ve çıkarları ile alakalı olduğu ifade edilmektedir. Ayrıca, marka değerlerinin mali tablolara girmesini savunanların bu sonucu marka hakkında “sosyal kabul”

---

<sup>141</sup> Stolowy ve Haller, a.g.m., s.9

<sup>142</sup> Power, a.g.m., s.41

<sup>143</sup> Schultz, a.g.m.

<sup>144</sup> M. R. Mathews ve A.W. Higson, *Potentially Dysfunctional Impacts of Harmonising Accounting Standards: The Case of Intangible Assets*. 31.03.2000

<sup>145</sup> Power, a.g.m., s.39

sağlayarak elde etmeye çalıştıkları ve aşağıdaki stratejileri (*Credentializing Strategies*) izlendikleri savunulmaktadır.

- Marka değerlerinin mali tablolara alınmasını savunanlar marka değerlemesini, toprak ve bina değerlendirme ile kıyaslayarak bundan farkı olmadığını iddia etmektedirler.<sup>146</sup> Hali hazırda toprak ve bina değerlemeleri muhasebeciler için daha kabul edilebilir (çeşitli standartların tespit edildiği) değerlemeler olup marka savunucuları marka için de böyle bir seviyeye varılacağını iddia etmektedirler.

- Marka savunucuları, marka değerlendirme yöntemlerinin marka alım-satımlarında veya şirket ele geçirmelerde kullanılmakta olduğunu, bu kadar önemli işlemlerde güvenilen yöntemlere mali tablolarda da güvenilmesi gerektiğini ifade etmektedirler.

- Marka değerlendirme sonuçlarının aynı zamanda şirket içi işlemler için kullanılmakta olduğu, şirket yöneticilerinin güvenilir bulduğu bu değerlemelerin şirket dışındakiler için de güvenilir olacağı savunulmaktadır.

- Marka savunucuları tarafından, şirketlerin defter değerleri ile piyasa değerleri arasındaki farkların maddi olmayan varlıkların etkisi olarak ifade edilmekte ve bunlar dâhil edilmeden mali tabloların işletmenin gerçek değerini göstermeyeceği sonucuna varılmaktadır.

- Maddi olmayan varlıklarını değerleyen bazı şirketler (RHM gibi) bağımsız denetçilerinden bu konuda destek almışlardır.<sup>147</sup> Profesyonel bağımsız denetim firmalarının da destek vermesi marka savunucularına bu işe direnen muhasebe otoritelerine karşı koyma gücü vermektedir.

- Marka savunucuları, yapılan değerlemelerle ilgili olarak ayrıntılı açıklamalar yapmamakta, bunu gizlilik gerekçesine dayandırmakta, ancak aynı zamanda marka değerlendirme uzmanlığı efsanesi yaratılmaktadır. Bu yolla da dışardan yapılan eleştirilerin uzmanlar tarafından yapılmadıkları gerekçesiyle geçerli sayılmaması yoluna gidilmektedir.<sup>148</sup>

---

<sup>146</sup> Cañibano ve diğerleri tarafından aktarıldığı üzere bunun tersini iddia edenler de bulunmaktadır. Maddi olmayan varlıkların maddi olanlarla kıyaslandığında, alternatif kullanımları bulunmadığını, şirketten her zaman ayrılamadıkları, çoğu zaman sadece şirketin diğer varlıkları ile birlikte değerlerinin olduğu, gelecekteki gelirlerin elde edilmesine ilişkin belirsizlik bulunduğu ifade edilmektedir.

<sup>147</sup> Kato Communications - Financial Times Ortak Raporu'nda bağımsız denetim firmalarının da marka değerlendirme işi ciddi olarak uğraştıkları, müşterilerine marka değerlendirme hizmetleri verdikleri, bu durumun çıkar çatışmasına yol açabileceği ifade edilmektedir. Çünkü bu tür durumlarda bağımsız denetim firması şirketi bir kısmını kendisi tarafından hazırlanmış olan mali tabloları denetlemek durumunda kalacaktır.

<sup>148</sup> Power, a.g.m.



Bu çerçevede, markaların mali tablolara alınmasını savunanların markaların (ve diğer maddi olmayan varlıkların) şirketlerin en önemli varlıkları olduğunu, bunların mali tablolarda yer almamasının şirketin mali durumunun ve zenginliklerinin eksik yansıtılmasına sebep olduğunu, bu durumun da şirketlerin çeşitli şekillerde zarar görmesine yol açtığını ifade ettikleri görülmektedir. Bu konuda yukarıda bahsedilen tartışmalar sonucu yapılan muhasebe düzenlemelerinde de ifade edildiği üzere, bir kalemin mali tablolara alınması konusundaki en temel kıstaslardan biri değerinin (veya maliyetinin) güvenilir bir şekilde hesaplanabilmesidir. Bundan sonraki iki bölümde marka değerinin güvenilir bir biçimde hesaplanıp hesaplanamayacağı üzerinde durulacak, bu kapsamda, marka değerlendirme yöntemleri eleştirel bir bakış açısından incelenecek, çeşitli örneklerle güvenilirlikleri sorgulanacaktır.

### **BÖLÜM III: MARKA DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE MARKALARIN MALİ TABLOLARA ALINMALARININ ETKİLERİ**

Daha önce ifade edildiği üzere, marka değerinin tespit edilmesine yönelik ilk ciddi çalışmalar 1980'lerdeki şirket ele geçirme ve birleşmelerinde gerçekleştirilmiştir. Bu dönemde geliştirilen yöntemler finansal modeller olarak anılmakta olup, bunlar markanın parasal değerini anlamlı bir şekilde tespit etmeye yönelmiş, şirket dışından bilgi toplama ihtiyacı az olan, müşteri tercihlerini/bakış açısını dikkate almayan modellerdir.<sup>149</sup>

Finansal modellerin müşteri davranışlarını ve eğilimlerini dikkate almamalarından dolayı, stratejik uygulamalarda daha uygun araçlar olabilecek müşteri davranış ve tercihlerine dayalı yöntemler geliştirilmiştir. Pazarlama bakış açısından geliştirilen bu yöntemlerin çoğunluğu müşteriler açısından markayı oluşturan unsurları belirlemek, marka yönetimini desteklemek amacıyla geliştirilmiş, parasal bir marka değeri belirlemekten çok markanın gücünü ölçen kaliteye yönelik yöntemlerdir.

Finansal modellerin ve pazarlama bakış açısından geliştirilmiş modellerin eksikliklerini ortadan kaldırmak, aynı zamanda iki yaklaşımın güçlü yönlerinden yararlanmak amacıyla karma modeller geliştirilmiştir. Akademisyenler tarafından geliştirilen modellerin yanı sıra, şirketlerin sahip oldukları markaları değerletmeye başlamaları ile birlikte birçok danışmanlık şirketi bu hizmeti vermeye başlayarak değerlendirme konusunda kendi yöntemlerini geliştirmişlerdir.

Bu çalışmada, marka değerlendirme yöntemleri yukarıda anlatılan gelişme seyrine göre bir ayrıma tabi tutularak incelenecektir. Buna göre marka değerlendirme yöntemleri üçe ayrılmaktadır:

- 1) Finansal Modeller
- 2) Pazarlama Bakış Açısından Geliştirilmiş Modeller
- 3) Karma Modeller

---

<sup>149</sup> Kaya, a.g.m., ss.4-5

### 3.1. Finansal Modeller

#### 3.1.1. Maliyete Dayalı Marka Değerleme

Maliyet yaklaşımı ikame ve fiyat dengesi ilkelerine dayanmaktadır.<sup>150</sup> Bu ilkelere göre, bir yatırımcı her hangi bir şeye onu elde etmek için yapılacak yatırımın maliyetinden daha fazlasını vermeyecektir. Bir işletmenin sahip olduğu bir markanın değerini, o marka için katlanılan maliyetlerin toplamı olarak gören bu yaklaşıma göre marka değeri iki yöntemle hesaplanmaktadır. *Tarihi maliyet* yöntemine göre markanın değeri şirket tarafından marka için (markanın yaratılmasında ve değerinin korunmasında) yapılmış tüm harcamaların toplamından oluşur. *Değiştirme maliyeti* yöntemine göre, markanın değeri, aynı markanın yeniden yaratılmak istenmesi durumunda katlanılacak (güncel bedellere göre) toplam maliyete eşittir. Larsson<sup>151</sup> tarafından yeniden yaratma maliyetinin 2'ye ayrıldığı, birincisinin aynı markayı yaratmanın maliyeti “restoration cost basis” olduğu, diğerinin ise sahibi için benzer ekonomik değer sahip bir marka yaratmanın maliyeti (değiştirme maliyeti) olduğu ifade edilmektedir. İlk yaklaşım marka yaratmak için belirli bir yöntem olduğunu, bu yüzden aynı markayı yaratmak için katlanılması gereken maliyetlerin belirlenip hesaplanabileceğini varsaymaktadır. İkinci yaklaşım ise aynı markanın yaratılamayacağı, benzer ekonomik değere sahip bir markanın yaratılması için gerekli maliyetin hesaplanabileceği varsayımına dayanmaktadır.

Şirket hesaplarından toplanacak bilgilerle marka değeri hesaplama imkânı veren bu yöntemin ciddi eksikleri bulunmaktadır.

- En temel eksiklik bu yaklaşımın dayandığı, daha fazla kaynak aktarılan, daha yüksek maliyete sahip markanın daha değerli olacağı varsayımında yatmaktadır. Bu yaklaşım, çok fazla reklâm harcaması yapılan markaları ödüllendirmekte, yapılmayanları ise cezalandırmaktadır.<sup>152</sup> Lindemann<sup>153</sup> tarafından ise bir markaya yapılan yatırım ile marka tarafından yaratılan değer arasında doğrusal bir bağlantı bulunmadığı belirtilmektedir.

- Değiştirme maliyeti yönteminde aynı güçte/değerde bir markayı yaratmak için ne kadar harcama yapılması gerektiğinin belirlenmesi tamamıyla subjektif hesaplamalara dayanmaktadır. Değiştirme maliyetlerini hesaplarken uzman görüşlerine

<sup>150</sup> R. Reilly ve R. Schweih, *Valuing Intangible Assets*, McGraw-Hill, New York, 1999

<sup>151</sup> Larsson, a.g.m., ss.14-15

<sup>152</sup> Jacques Chevron, *Valuing brands, on paper and in truth*, Brandweek Cilt: 1 Sayı: 4, 2000, ss. 24-26

<sup>153</sup> Jan Lindemann, *Brand Valuation - A Chapter from Brands and Branding: An Economist Book*, Nisan 2004, s.6

bağlı kalma zorunluluğu yöntemin sağlıklı hesaplama yapmasının önünde engel teşkil etmektedir.

- Sadece geçmişi ve geçmiş harcamaları dikkate alarak yapılacak bir değerlemede gücünü ve pazar payını kaybetmiş bir markanın değeri olduğundan yüksek hesaplanabilecektir.

- Hangi maliyetlerin marka değerine ekleneceği konusunda da belirsizlik bulunmaktadır. Doğrudan marka için yapılmayan ancak markayı destekleyen harcamaların marka değerine nasıl ekleneceğini belirlemek oldukça zordur.<sup>154</sup> Marka değeri hesaplanırken destekleyici reklâm harcamalarının marka değerine ne ölçüde katkıda bulunduğu ayrıştırılması gerekecektir. Maliyet bedellerine göre marka değeri hesaplanırken reklâm harcamalarının tamamının marka değerine eklenmesi doğru bir yaklaşım değildir. Ciddi bir pazar ve müşteri araştırması yapmadan, reklâm harcamaların ne kadarının marka değerine eklenebileceğini tespit etmek mümkün değildir.

- Uzun yıllardan beri var olan markalar için tarihi maliyet yöntemini kullanmak mümkün değildir. Örneğin, Coca-Cola markası 120 yaşından fazla olup, Interbrand firması tarafından açıklanan en değerli 100 marka listesindeki markaların çoğu 60 yaşın üzerindedir.<sup>155</sup>

- Çok güçlü ve eski markalarda marka için yapılmış olan toplam harcamalar şirketin toplam piyasa değerini bile aşabilecek tutardadır.<sup>156</sup>

- Bu yöntemde ortaya çıkana diğer bir sorun, daha önce gider yazılmış olan harcamaların bu yönteme göre değerlendirilen markanın mali tablolara alınması durumunda, marka değeri olarak mali tablolara girecek olmasıdır.<sup>157</sup>

1993 yılında hazırlanan bir raporda<sup>158</sup> şirketin yeni bir marka geliştirmesi sırasında maliyetler ayrı olarak takip edilerek, marka değerinin şirket muhasebesinden oluşturulabileceği ifade edilmektedir. Bunun için 2 yol önerilmektedir.

- Reklâm ve promosyon harcamalarını yapıldığı anda marka adına bir varlık hesabına kaydetmek,

- Bu harcamaları giderleştirmek ve marka başarılı olduğu zaman bu giderleri yeniden sınıflandırmaya tabi tutarak varlık olarak kaydetmek.

---

<sup>154</sup> Seetharaman ve diğerleri, a.g.m., ss.243-256

<sup>155</sup> Lindemann, a.g.m., s.1

<sup>156</sup> Angberg, a.g.m.

<sup>157</sup> Seetharaman, a.g.m., s.248

<sup>158</sup> Kato Communications - Financial Times Ortak Raporu, *Accounting for Brands*, 1993,

Söz konusu iki yaklaşımda da reklâm ve promosyon harcamalarının ne kadarının marka değerini artırdığının, ne kadarının sadece satışları etkilediğinin doğru bir şekilde hesaplanabileceği öngörülmektedir. Birinci yaklaşımda risk, yatırım yapılan markanın başarılı olamaması ve muhasebe açısından varlık sayılabileceği seviyeye ulaşamamasıdır. İkinci yaklaşımda ise geçmişe yönelik kayıtların değiştirilmesi gerekmektedir.

Bu yöntemin bir başlangıç noktası olarak alınabileceği, diğer yöntemlerle yapılan değerlemeleri kıyaslamak amacıyla kullanılabilmesi ifade edilmektedir.<sup>159</sup>

### 3.1.2. Piyasa Değerine Göre Marka Değerleme

Bu yöntemde bir markanın değeri emsali olan markaların piyasa değerleri ile kıyaslanarak belirlenmektedir. Bu yöntemde göre değerlendirme yapılabilmesi için,

- Yeterli sayıda işlemin gerçekleştiği bir marka alım satım piyasasının bulunması,
- Marka alım satımlarına ilişkin bilgilere ulaşılabilir olması,
- Kıyaslanabilecek bir markanın alınıp satılmış olması, aynı özelliklere sahip bir marka bulunmasa bile özellikleri kıyaslama için ayarlanabilecek nitelikte bir markanın alınıp-satılmış olması,
- Kıyaslanacak markanın satış zamanındaki genel ve özel şartlar çok değişmiş olabileceğinden değişen şartlara göre de ayarlama yapılması, gerekmektedir.<sup>160</sup>

Markalar için gerçek bir piyasanın bulunduğunu ve bu piyasada emsal alınabilecek işlemler gerçekleştiğini varsaymakta olan bu yöntemin kullanımında ortaya çıkabilecek sorunlar şunlardır:

- Markaların sık sık alım satımına konu olmamalarından dolayı, aynı sektörde, yakın tarihte gerçekleşmiş, emsal alınabilecek bir marka alım satım işlemi bulmak mümkün olmayabilecektir.
- Emsal alınacak markanın çok iyi tespit edilmesi gerekmektedir. Güçlü, sadık bir müşteri kitlesine sahip, yüksek pazar payına sahip, tanınan bir markanın daha güçsüz ve daha az tanınan bir marka için emsal olarak alınması yanlış sonuçlar verecektir. Her şirketin ve markanın kendine has birçok özelliğinin bulunması da uygun bir emsal

---

<sup>159</sup> Gream, a.g.m., s.11

<sup>160</sup> Gream, a.g.m., s.12

bulunmasını engellemektedir. Örneğin, yüksek düzeyde pazar payı yakalamış iki markadan, birinin başarısı markanın gücünden diğerinin ise şirketin sahip olduğu çok güçlü dağıtım kanallarından kaynaklanıyor olabilir.<sup>161</sup>

- Piyasadaki her alıcının kendine göre farklı amaçlarının olması, bu amaçlar doğrultusunda farklı fiyatları ödemeye razı olması nedeniyle herhangi bir alıcı tarafından bir markaya ödenen bedelin diğer alıcılar için bir emsal oluşturması mümkün değildir. Fiyatı, piyasa değil alıcının marka ile ilgili planları, markayı ne kadar değerli algıladığı belirlemektedir.<sup>162</sup> Eğer alıcı satın aldığı markayı, ürünü üretecek tesislere sahipse, sinerji yaratmasını sağlayacak iyi bir dağıtım kanalı veya aynı sektörde başka markaları varsa normal değerinden daha yüksek bir bedel ödeyebilir. Amerika ve Avrupa’da gerçekleşen şirket ele geçirmelerinde oluşan çok yüksek marka bedellerinin, ele geçirmeyi yapan şirketlerin güçlü organizasyonları sayesinde satın aldıkları marka ile çok yüksek miktarda nakit akımı yaratabilecekleri yönündeki beklentilerinden kaynaklandığı ifade edilmektedir.<sup>163</sup> Satın alan tarafın planlarının farklılığı konusunda oldukça ilginç bir örnek Unilever şirketinin Boursin’i sadece mevcut markalarına daha fazla raf yeri alabilmek için 70 milyon \$ bedelle satın almasıdır.

- Ayrıca gerçekleşen alım-satım işlemlerinin birçoğunda marka şirketle beraber satılmaktadır. Bu durumda emsal alınacak markanın değerini tespit etmek mümkün olmayacaktır.<sup>164</sup> Srikanthan, Ward ve Neal<sup>165</sup> tarafından bu durum, güçlü markaların çok büyük yatırımlarla meydana getirilmelerinden dolayı böyle bir markayı baştan yaratmaya çalışmak yerine satın almanın daha karlı olduğu, ancak satış paketinin bazen markaya sahip olan şirketi de içerdiği şeklinde yorumlanmaktadır.

Sonuç olarak, gayrimenkul değerlendirme için kullanılmakta olan bu yöntemin marka değerlendirme için kullanılması mümkün görünmemektedir. Bu yönteme göre yapılan değerlendirme başka yöntemlerle yapılan değerlemelerin sonuçlarını kıyaslama ve kontrol için uygun bir araç olabilir ancak marka değerlendirme sadece bu yöntemle dayanarak yapılamaz.<sup>166</sup>

---

<sup>161</sup> Kaya, a.g.m., s.7

<sup>162</sup> Alıcı ve satıcılar tarafından yapılan değerlendirmelerin farklılığı konusunda daha fazla bilgi için Pablo Fernandez, *Valuation of brands and intellectual capital*, IESE Business School, 21.11.2001

<sup>163</sup> Paul Feldwick, *What is brand equity anyway, and how do you measure it?*, Journal of the Market Research Society, Cilt: 38 Sayı: 2, 1996, ss.85-105

<sup>164</sup> P. Barwise ve diğerleri, *Accounting for Brands*, The London Business School and the Institute of Chartered Accountants in England and Wales Ortak Projesi, 1989, s.55

<sup>165</sup> Srikanthan, Ward ve Neal, a.g.m.

<sup>166</sup> Lindemann, a.g.m., s.6

### 3.1.3. Sermaye Piyasalarına Dayalı Değerleme

Simon ve Sullivan tarafından sermaye piyasalarında oluşan bilgiler ve fiyatlardan yararlanarak marka değerlemesi yapabilmek amacıyla bir yöntem geliştirilmiştir. Marka değerini gelecekte elde edilecek, sadece markaya dayandırılabilen gelirlerin bugünkü değeri olarak tanımlayan Simon ve Sullivan, sermaye piyasalarının etkin olduğunu ve şirketin piyasa değerinin şirketin sahip olduğu tüm maddi ve maddi olmayan varlıkların gelecekte elde edeceği gelirleri yansıttığını varsaymaktadırlar. Bu nedenle şirketin piyasa değerinin, şirketin sahip olduğu maddi olmayan varlıklardan biri olan marka değerini de yansıtacağını öngörmektedirler.<sup>167</sup>

Marka değerinin şirketin toplam piyasa değerinden ayrıştırılmasında iki aşamalı olarak regresyon analizleri kullanılmaktadır. Öncelikle, regresyon analizi kullanılarak şirketin piyasa değeri şirketin sahip olduğu maddi ve maddi olmayan varlıklara bölünmekte<sup>168</sup>, sonra tekrar regresyon analizi yapılarak maddi olmayan varlıkların değeri 3 kategoriye ayrılmaktadır. Bu kategoriler şunlardır:<sup>169</sup>

- Marka Değeri.
- Marka dışında şirketin rakiplerine göre maliyetlerini düşürmesini ve avantaj kazanmasını sağlayan maddi-olmayan varlıklar(Ar-Ge, Patentler).
- Şirkete avantaj sağlayan kanuni düzenlemeler ve pazara diğer şirketlerin girme zorluğu.

Tespit edilen maddi olmayan varlık değerinden, marka değerini ayrıştırabilmek amacıyla kullanılan regresyon analizleri şirketin ve rakiplerinin reklâm harcamalarını, şirketin ve rakiplerinin sahip oldukları patentleri, bunlar için yapmış oldukları harcamaları, piyasanın genel verilerini dikkate alarak yapılmaktadır. Simon ve Sullivan finansal piyasaların pazarlama faktörlerini göz ardı etmediğine, hisse senedi fiyatlarının pazarlama kararlarını içerdiğine inanmaktadırlar.<sup>170</sup>

Bu yöntemin marka değerini doğru olarak tespit edebilmesi için, hisse senetleri piyasası mutlaka etkin ve saydam olmalıdır. Marka değerini etkileyecek olaylar mutlaka hisse senedinin fiyatını da etkilemelidir. Aksi halde yöntemin temel varsayımı ortadan

---

<sup>167</sup> Carol J. Simon ve Marry W. Sullivan, *The Measurement and Determinants of Brand Equity: A Financial Approach*, Marketing Science Cilt: 12, Sayı: 1, 1993, s.28-52.

<sup>168</sup> Reza Motameni ve Manuchehr Shahrokhi, *Brand Equity Valuation: A Global Perspective*, The Journal of Product and Brand Management, Cilt: 7 Sayı: 4, 1998, s.275

<sup>169</sup> Keller, a.g.e, s.360

<sup>170</sup> Motameni ve Shahrokhi, a.g.m., s.276

kalkacaktır.<sup>171</sup> Bu yönüyle, gerçek hayatta uygulanması zor olan bu yöntemin diğer zayıf yönleri de şunlardır:

- Hisse senetlerinin fiyatlarına bağımlı olması nedeniyle fiyatlarda meydana gelecek manipülatif değişimler marka değerini de değiştirecektir. Özellikle manipülatif hareketlere açık, derinliği olmayan hisse senetlerine sahip şirketlere ait markalar için yapılacak değerlemeler yanlış sonuçlar verecektir.<sup>172</sup>

- Birden fazla markası olan firmalar için uygun bir yöntem değildir.<sup>173</sup>
- Sadece borsalara kote hisse senetleri için kullanılabilir bir yöntemdir.

Larsson<sup>174</sup> tarafından şirketin piyasa değerine dayalı benzer bir marka değerlendirme yaklaşımı önerilmekte olup, bu yöntem şirketin maddi olmayan varlıklarının analiz edilerek değer yaratma kapasitelerinin tespit edilmesine dayanmaktadır. Şirketin maddi olmayan varlıkları hakkında yeterli bilgiye sahip olunursa şirketin piyasa değerinden indirgeme yapılarak marka değerinin bulunabileceğini varsayılmaktadır. Şirketin piyasa değerinden maddi varlıkların değeri çıkartıldığında şirketin maddi olmayan varlıklarının değerine ulaşılmaktadır. Markanın değerinin maddi olmayan varlıkların ne kadarını (yüzdesel olarak) oluşturduğunun tespit edilmesi ile marka değerine ulaşılmaktadır.

### 3.1.4. İsim Haklarından Kurtulma Yöntemi

İsim haklarından kurtulma (*Relief from Royalties*) yöntemi ile değerlendirme yapılırken, markaya sahip olunmayıp, markanın kullanımı karşılığında bir isim hakkı (*royalty*) bedeli ödendiği varsayılmaktadır. Markaya sahip olmak için yapılacak vergi sonrası isim hakkı (*post tax royalty*) ödemeleri belirlenerek, markaya sahip olunmakla tasarruf edilen tutar hesaplanmaktadır. İsim hakkı genellikle satışların belli bir oranı olarak hesaplanmakta ve geleceğe dönük olarak tahmin edilen satış rakamlarına uygulanmaktadır. Gelecek yıllarda ödeneceği tahmin edilen isim hakkı bedelleri iskonto edilerek, isim hakkı ödemelerinin toplam güncel değeri hesaplanmaktadır. Bu tutar, markanın o andaki değeri olmaktadır.<sup>175</sup>

İsim haklarından kurtulma yöntemi, uygulamasının kolay olmasından ve oldukça az bilgi toplamayı gerektirmesinden dolayı en çok kullanılan marka değerlendirme

---

<sup>171</sup> Rainer Zimmermann ve diğerleri, *Brand Equity Review*, Brand Equity Excellence Projesi, Cilt:1, 2001, s.33

<sup>172</sup> Kaya, a.g.m., s.9

<sup>173</sup> Rainer Zimmermann ve diğerleri, *Brand Equity Review*,s.32

<sup>174</sup> Larsson, a.g.m., s.16

<sup>175</sup> Kaya, a.g.m., s.10



yöntemleri arasında yer almaktadır. Örneğin, 2004 yılında Kanada'nın en değerli markalarını belirlemek için yapılan bir çalışmada<sup>176</sup>, değerlendirme için isim haklarından kurtulma yönteminin seçilmesinin nedeninin kamuya açıklanan bilgilerle değerlendirilmeye müsaade etmesi ve mahkemeler tarafından tanınan bir değerlendirme yöntemi olması gerekçe gösterilmiştir. Bu yöntemin, ABD Vergi İdaresi'nin uygulamaları ve ABD'deki şirketlerin daha az vergi ödemek için isim haklarından yararlanmaları nedeniyle en çok ABD'de kullanıldığı ifade edilmektedir.<sup>177</sup> ABD şirketleri daha az vergi verebilmek için markalarını ABD dışındaki iştiraklerine satmakta ve o şirkete isim hakkı ödeyerek kârlarının bir kısmını dışarıdaki şirkete aktarmaktadır. ABD Vergi İdaresi, markanın gerçek değerinde satılmasını ve ödenen isim hakkının ABD'deki ticari oranlarla paralel olmasını şart koşmaktadır. ABD'de isim hakkı bedeli satışların belli bir oranı olarak (genellikle %1 ile %5 arasında) belirlenmektedir.

Bu yöntemle yapılan değerlemelerin doğru sonuçlar verebilmesi için gereken en önemli unsur ve bu yöntemin en zor aşaması uygun bir isim hakkı oranının tespit edilmesidir. Bu zorluk kamuya açık bilgi eksikliğinden kaynaklanmakta olup karşılaştırılabilir veriler çoğunlukla taraflar arasında imzalanan gizlilik anlaşmalarına konu olmaktadır.<sup>178</sup> Ulaşılabilen bilgiler çerçevesinde aynı sektörde benzer nitelikte markalar için ödenen isim hakkı bedellerinden bir emsal oluşturulmalıdır. Ancak, isim hakkı oranının tespitinde ve kullanımında ortaya çıkabilecek ciddi sorunlar bulunmaktadır.

- İsim hakkı anlaşmaları, kullanım süresi, kullanılacak ülke, bölge, kullanım haklarındaki farklılıklar nedeniyle birbirinden ciddi farklılıklar gösterebilmektedir. Bu nedenle emsal bulmak zorlaşmaktadır<sup>179</sup>

- İsim hakkı anlaşmaları genellikle, sadece marka kullanımını içermemekte, hammadde ve “know-how” sağlanması, ürün kalitesini korumak amacıyla bazı hizmetlerin verilmesi gibi unsurları da kapsamaktadır. Örneğin, belirli bir markanın kullanım hakları yanında belli bir bölgeye ilişkin tekel olmanın karşılığı da orana dahil edilmiş olabilir.<sup>180</sup> Bu sebeple sadece marka için ödenmeyen bir ücreti marka değerini

---

<sup>176</sup> David Haigh ve Jonathan Knowles, “Measuring and Valuing Brand Equity”

<sup>177</sup> Kato Communications - Financial Times Ortak Raporu, *Accounting for Brands*, 1993, ss.85-86

<sup>178</sup> Michael Siu, *How To Value a Brand*, Institute of Chartered Accountants in Australia, 2002 Mayıs

<sup>179</sup> Catharina Kriegbaum, *Valuation of Brands – A Critical Comparison of Different Methods*, Working Paper-Dresden University, 1998, s.10

<sup>180</sup> Siu, a.g.m.

tespitinde esas almak markanın değerinin olduğundan yüksek hesaplanmasına yol açacaktır.<sup>181</sup>

- Bütün sektörlerde isim hakkı uygulaması bulunmadığından, bu yöntem ancak bazı sektörlerde uygulanabilecektir.<sup>182</sup> Bulunduğu sektörde emsal isim hakkı bedeli tespit edilemeyen bir markayı değerlemek için başka sektörlerdeki isim hakkı bedellerini kullanmak yanlış sonuçlara götürecektir.

Değerlemeye esas alınacak isim hakkı bedelinin tespitinde çıkabilecek bu sorunların yanı sıra, gelecekteki satışların tahmin edilmesi, tahmin edilen satış rakamlarının güncel değerlere getirilmesi için bir ıskonto oranının belirlenmesi gibi sübjektif unsurlar barındırması, isim haklarından kurtulma yönteminin güvenilirliğini azaltmaktadır. Gelecek yıllardaki satışlara ilişkin tahminlerin fazla iyimser veya kötümser olarak yapılması, ıskonto oranının markanın ait olduğu şirketin ve markanın bulunduğu sektörün sahip olduğu riskler hesaba katılmadan belirlenmesi markanın değerinin olması gerekenden yüksek ya da düşük çıkmasına neden olacaktır. Bu konuda halka açık bir şirkete ait bir marka için hazırlanan iki adet değerlendirme raporu çok çarpıcı bir örnek teşkil etmektedir. Söz konusu raporların ikisinde de isim haklarından kurtulma yöntemine göre değerlendirme yapılmış olup, aynı satış tahminleri ve aynı isim hakkı oranı kullanılmasına rağmen, farklı ıskonto oranlarının kullanılması (%13 ve %7) marka değerinin çok farklı (ıskonto oranının %7 olduğu değerlemede değerinin iki katı olarak) hesaplanmasına neden olmuştur.<sup>183</sup>

Amerikan danışmanlık firması Consor tarafından isim haklarından kurtulma yaklaşımına benzer şekilde lisans bedeli oranına dayanan bir yöntem kullanılmaktadır. Consor, 20 farklı kıstasa göre (örn; kar marjı, uluslararası koruma) değerlendirme yaparak marka gücünü ölçmekte, daha sonra elinde bulunan 8.500 tane gerçek marka lisans ve satış işlemi ile kıyaslayarak uygun lisans oranını (ürünün toptan fiyatının belli bir oranı olarak) tespit etmektedir. Bulunan lisans oranı, markanın tahmin edilen faydalı ömrü, markanın mevcut yıllık satış miktarı, satışlardaki yıllık artış oranı ve markanın faydalı ömrü için belirlenen ıskonto faktörü ile çarpılarak marka değeri hesaplanmaktadır.<sup>184</sup> 20 farklı kıstası dikkate alması ve 8.500 gerçek işleme kıyaslaması nedeniyle Consor tarafından daha gerçekçi bir lisans oranı elde edilebilecektir. Ancak, bu yöntem de isim haklarından kurtulma yaklaşımının sahip

---

<sup>181</sup> Andrew Leifer ve diğerleri, *Brands and Customer Values*, The Stapple Inn Actuarial Society Report, 2002, s.20

<sup>182</sup> Kapferer, a.g.m., s.286

<sup>183</sup> Kaya, a.g.m., s.11

<sup>184</sup> Zimmermann ve diğerleri, a.g.m, s.36

olduğu diğer eksikliklere sahiptir ve aynı şekilde sübjektif unsurların marka değerine etkisi yüksektir.

### 3.1.5. Fiyat Primi Yöntemi

Fiyat primi yöntemi, markalı bir ürüne sahip şirketin, aynı ürünü markasız olarak üreten bir şirkete veya perakendeci markalarına<sup>185</sup> göre daha fazla fiyat talep edebileceği varsayımından hareket eder. Markalı ürünle markasız ürün arasındaki markadan kaynaklanan fiyat farkı, marka değerinin hesaplanmasına temel teşkil etmektedir. Markanın yarattığı fiyat farkı oransal olarak hesaplandıktan sonra bu oran gelecek yıllara ilişkin olarak tahmin edilen satışlarla çarpılmaktadır. Bulunan tutarlar güncel değere getirilerek marka değeri tespit edilmektedir.

Bu yöntemde en önemli aşama kıyaslama yapılabilecek bir markasız ürünün bulunmasıdır. Ancak, markasız bir ürünün bulunmasının imkânsız olduğu<sup>186</sup>, bu yüzden kıyaslama amacıyla perakendeci markaları seçilse de<sup>187</sup> bazı durumlarda perakendeci markalarının normal üreticilerin markaları kadar güçlü olabileceği<sup>188</sup>, perakendecilerin de diğer markalar kadar veya onlara yakın fiyatlar uygulayabildiğini ifade edilmektedir.

Fiyat primi yönteminin doğru sonuçlar verebilmesi için bazı hususlara çok dikkat edilmesi gerekmektedir. Bunlar;

- Kıyaslama yapılacak markasız ürün bulunamaması durumunda, sadece tek bir rakip marka ile kıyaslama yapılmamalı benzer nitelikteki tüm markalar dikkate alınmalıdır.
- Markalı ürünle kıyaslanan diğer markalara ait ürünlerin aynı ya da benzer özelliklere sahip olması gerekmektedir. Aradaki fiyat farkının ürünler arasındaki kalite farklılığından kaynaklanması durumunda, hesaplanacak marka değerı yanlış olacaktır. Ayrıca, aynı markanın bir şirket tarafından üretilen birçok ürünün üzerinde bulunabileceği göz önüne alınarak, her ürünün fiyatı aynı tipteki ürünlerle kıyaslanmalıdır. Benzer nitelikteki ürünler arasındaki fiyatlara etki edebilecek

---

<sup>185</sup> Markasız ürünler (Generic Brand) ambalajında üretici ya da markası bulunmayan ürünleri (örnek olarak bazı ilaçlar) perakende markaları da perakende mağazalar için tedarikçiler tarafından yapılan mağazanın ismini ya da mağazanın yarattığı bir marka ismini taşıyan (örnek olarak BİM mağazalarının "Le Cola" markası) ürünleri ifade eder.

<sup>186</sup> Kato Communications - Financial Times Ortak Raporu, *Accounting for Brands*, 1993, ss.45-56

<sup>187</sup> Lindemann, a.g.m., s.6

<sup>188</sup> Gary Davies, *The Two Ways in Which Retailers Can Be Brands*, International Journal of Retail & Distribution Management Mart/Nisan 1992, Cilt: 20 Sayı: 2'de perakendecilerin ürünleri marka haline getirme çabaları ayrıntılı olarak incelenmektedir.

nitelikteki ambalaj (örn: kağıt ambalaj ile cam ambalaj) ve miktar farklılıkları (örn: 900 gr'lık ürün ile 1.000 gr'lık ürün) da dikkate alınmalıdır.<sup>189</sup>

- Değerlemesi yapılan marka ile karşılaştırılan markalara ait ürünler arasındaki fiyat farkının anlamlı olup olmadığı da incelenmelidir. Elindeki stokları eritmek için kısa süreli bir indirim gitmiş olan bir rakibin o andaki fiyatları ile kıyaslama yapmak, markanın değerinin olduğundan yüksek çıkmasına neden olacaktır. Bu durumu engellemek için, son 1 ya da 2 yıllık fiyatlar incelenerek ortalama bir fiyat farkı tespit edilebilir.<sup>190</sup>

- Şirketler tarafından liste fiyatları üzerinden uygulanan indirimler ve satışların vadeli yapılıp yapılmadığı mutlaka hesaba katılmalıdır. Aksi takdirde, marka değeri hatalı bir şekilde hesaplanacaktır.

- İskonto oranı, gelecek yıllara ilişkin gelir artış tahminlerinin belirlenmesi subjektif değerlendirmelere dayanmakta olup, bunların gerçekçi bir şekilde belirlenmemesi marka değerini ciddi miktarlarda çarpıtabilecektir.

Yukarıda bahsedilen hususların yaratabileceği olumsuz etkiler dışında; fiyat primi yöntemine aşağıdaki eleştiriler yöneltilmektedir.

- Bu yöntem, maliyetleri ve yüksek satış yakalamış markaların sahip olduğu ölçek ekonomisini dikkate almamaktadır.<sup>191</sup>

- Rekabetçi (rakipleri ile aynı ya da çok yakın seviyede) fiyat uygulayıp esas faydayı artan satışlar ve verimlilikten elde eden Swatch gibi markaların düşük değerlendirilmesine neden olacaktır.<sup>192</sup>

- Sadece mevcut fiyat farkları dikkate alınmakta, gelecekte doğabilecek farklar hesaba katılmamaktadır.<sup>193</sup>

- Markayı yaratmak ya da desteklemek amacıyla katlanılan maliyetler hesaba katılmamaktadır.<sup>194</sup>

### 3.1.6. Bileşik (Conjoint) Analiz Yöntemi

Bu yöntemde de fiyat primi yöntemine benzer şekilde, marka değeri markanın satış gelirlerine olan katkısını ölçmek suretiyle hesaplanmaktadır. Bunun için bileşik

---

<sup>189</sup> Fiyat Priminin belirlenmesi konusunda daha fazla bilgi için: Paul Feldwick, a.g.m., ss.85-105

<sup>190</sup> Kaya, a.g.m., s.15

<sup>191</sup> Anthony Tollington, a.g.m., s.60

<sup>192</sup> Haydee Calderon, *Brand assessment: a key element of marketing strategy*, The Journal of Product and Brand Management, Cilt: 6, Sayı: 5, 1997, ss. 293-304

<sup>193</sup> Aaker, a.g.e, s.110

<sup>194</sup> Zimmermann ve diğerleri, a.g.m., s.40

analiz verilen bir yöntem kullanılarak markalı ürün için ödenen ücretin ne kadarlık kısmının marka için ödendiği oransal olarak belirlenmektedir. Bileşik analiz ile bir bütün olarak tercih edilen bir ürünün hangi özelliklerinden dolayı tercih edildiği araştırılmakta, bu özelliklerin müşterilerin ürüne verdikleri toplam değere olan etkisi ölçülmektedir. Ölçümleri yapmak için anket, mülakat ya da zorunlu seçim deneyleri (*forced choice experiment*) kullanılmaktadır. Müşterilerden markalı ürünü bir bütün olarak çeşitli niteliklerle açıklamaları istenmekte, daha sonra bu nitelikler toplu olarak değerlendirilerek her niteliğin müşteri tercihlerine etkisi ortaya konmaktadır.<sup>195</sup>

Bileşik analiz, tüm ürün için olan ödeme isteğinin her ürün özelliği için olan ödeme isteklerine bölünmesine imkân vermektedir.<sup>196</sup> Ürünün sahip olduğu özelliklerin fiyata olan etkisi belirlenirken bu özelliklerden biri olan markanın da etkisi ortaya konulmaktadır. Markalı ürüne ödenen fiyatın ne kadarının marka yüzünden ödendiğinin oransal olarak belirlenmesinden sonra, bu oran tahmin edilen gelecek yıllara ait satışlarla çarpılarak markanın gelecekte yaratacağı nakit akımı tespit edilir. Bu nakit akımının güncel değeri markanın değeri olmaktadır.

Bu yöntem de fiyat primi yöntemine benzer şekilde, markanın fiyata olan etkisinde gelecekte meydana gelebilecek değişiklikleri ve marka yüzünden katlanılan maliyetleri hesaba katmaması yüzünden eleştirilmektedir. Ayrıca, fiyata etkileri araştırılan ürün niteliklerinin birçoğunun birbirinden bağımsız olmaması, bir çok ürünün marka ile bütünleşmiş niteliklerinin bulunması, bu niteliklerin fiyata olan etkilerinin ayrıştırılması işleminin güvenilirliğini azaltmaktadır.<sup>197</sup> Gelecek yıllara ilişkin satış tahminleri ve iskonto oranı gibi sübjektif unsurların belirlenmesinde yapılacak hatalar da marka değerinin ciddi miktarda çarpıtılmasına neden olabilecektir.

Hem bir önceki bölümde anlatılan fiyat primi yönteminde, hem bileşik analiz yönteminde, hem de bir sonraki bölümde yer verilecek olan markanın yarattığı artı kazançlara dayalı değerlendirme yapan diğer yöntemlerde markalı bir ürünün benzer ürünlere karşı sağladığı avantajın markadan kaynaklandığını varsayılmaktadır.

Kapferer<sup>198</sup>, herhangi bir alıcının herhangi bir markalı ürünü satın almakla o markayı almış olmayacağını ifade etmektedir. Herhangi bir müşterinin benzer ürünlere ait markalardan bir tanesini tercih etmesi, o ürünün markası yerine, o dükkândaki tek

---

<sup>195</sup> Kaya, a.g.m., s.17

<sup>196</sup> Kriegbaum, a.g.m., s.12

<sup>197</sup> Zimmermann ve diğerleri, a.g.m., s.40

<sup>198</sup> Kapferer, a.g.m., s.271

ürünün o olması, ürünün şekli, rafta gözünün ilk çarpan o olması gibi unsurlar sebebiyle olabilmektedir.

Müşteri talebinin yanıtıcılığı ile ilgili olarak, Amerikan NutraSweet Co. tarafından “logolu/logosuz(logo/no-logo)” testleri çok çarpıcı bir örnek teşkil etmektedir.<sup>199</sup> Söz konusu testlerde katılımcılara, biri NutraSweet logolu, biri logosuz iki tane teneke kutu içerisinde içecek gösterilmektedir. Daha sonra katılımcılara ayrı teneke kutulardan doldurulduğu söylenen iki bardak içecek verilmekte, ancak gerçekte iki bardak da aynı teneke kutudan doldurulmaktadır. 1980’lerin başında, Amerika’da “cyclamate” ve sakarinin yasaklanmasından sonra yapılan testlerde Nutrasweet markalı içeceğin olduğu söylenen bardak çok bariz bir şekilde tercih edilmiştir.

Ancak 1990 yılında testler tekrar edildiğinde, NutraSweet ürün içeriğini öne çıkaran bir reklam stratejisi izlemiş olmasına rağmen, NutraSweet markasına yönelik müşteri tercihinin ortadan kalktığı görülmüştür. Test ne kadar sofistike hale getirilse getirilsin marka etkisi olduğuna dair bir sonuç elde edilememiştir. Chevron’a göre, test, suni tatlandırıcıların yasaklanmasının ardından meydana gelen müşteri korkusunu ölçmekteydi ve 1990 yılında konuyla ilgili müşteri hafızasının zayıflamış olması NutraSweet markası için olan tercihin ortadan kalkmasına neden oldu.

### 3.1.7. Markanın Artı Kazançlarını Dikkate Alan Diğer Yöntemler

Marka değerlemesini marka tarafından üretilen, marka sayesinde ulaşılan fazladan kazançlara göre yapan yöntemlerden biri de hedonik (*hedonic*) fiyat teorisine dayanmaktadır. Bu teori, ürünlerin fiyatlarını sahip oldukları özelliklere göre ve bu özelliklerin derecesine göre açıklamaya çalışmaktadır. Hedonik (*hedonic*) fiyat teorisi bu yönüyle bileşik analize benzetmekle birlikte, bileşik analizde olduğu gibi müşteri değerlendirmelerini temel almamakta, piyasadaki değişik özelliklere sahip ürünler arasındaki fiyat farklılıklarını dikkate alan çoklu regresyon analizi kullanmaktadır.<sup>200</sup>

Regresyon sonucunda, ürün özellikleri ile fiyat arasında fonksiyonel bir ilişki tanımlanmaktadır. Tanımlanan fonksiyon kullanılarak, ürüne ait özelliklerden biri olan markanın ürün fiyatındaki payı hesaplanmaktadır.<sup>201</sup> Daha sonra bu oran kullanılarak, gelecek yıllara ilişkin olarak tahmin edilen satış gelirlerinde markanın payı tespit edilmektedir. Markadan kaynaklanan gelirlerin güncel değerinden, marka için katlanılan

---

<sup>199</sup> Chevron, a.g.m, s.24-26

<sup>200</sup> Kaya, a.g.m., s.17

<sup>201</sup> Zimmerman ve diğerleri, a.g.m., s.37

bazı maliyetler (örn: markaya kanuni olarak sahip olunması için yapılan harcamalar) düşülerek marka değeri hesaplanmaktadır.

Bileşik analiz yöntemi ile aynı zayıflıklara sahip olan hedonik marka değerlendirme yöntemi ile ilgili olarak aşağıdaki hususlar da önem taşımaktadır.

- Ürün özellikleri değişik markalı ürünler arasında homojen olmalı, müşteri tarafından algılanabilir ve birbirinden bağımsız olmalılardır.<sup>202</sup>

- Pazar kesinlikle saydam olmalı, bir ürün için pazarda tek fiyat olmalıdır. Pazarın saydam olmaması durumunda az bilgiye sahip bir müşteri aynı ürün özelliğine daha fazla ödeyecek ve böylece bütün özelliklerin kesin bir fiyatı olduğunu varsayan hedonik fiyat teorisi ortadan kalkacaktır.<sup>203</sup>

Ayrıca, markayı yaratmak ya da desteklemek amacıyla katlanılan maliyetler arasında bulunmasına rağmen, hiçbir pazarlama gideri marka değerinin hesaplanmasında maliyet olarak değerlendirilmemektedir. Bir ürün için pazarda tek fiyat olacağı, bu ürün için herkesin ödemeye razı olduğu fiyatın aynı olacağı varsayımının pek gerçekçi olmaması bu yöntem tarafından yapılan değerlemelerin güvenilirliğini azaltmaktadır.

James C. Crimmins tarafından da marka değerini markanın yarattığı artı değer ile tespit etmek için bir yöntem önerilmektedir. Crimmins, marka tarafından eklenen değer 3 boyutu olduğunu belirtmektedir:<sup>204</sup>

- Markanın eklediği değer miktarı,
- Markanın eklediği değer genişliği (markanın hangi başka ürün kategorilerinde artı değer yaratabileceği),
- Markanın eklediği değer içeriği (markanın artı değer yaratmasını sağlayan, markanın işaret ettiği güvenilirlik gibi belirli unsurlar).

Markanın eklediği değer miktarı, markanın parasal değeri olup Crimmins bunu tespit etmek için deneysel bir metodoloji önermektedir. Markalı ürünün fiyatı yükseltip alçaltılarak, potansiyel müşterilerin markalı ürünün rakibi benzer bir ürün ile markalı ürünü seçmek arasında kayıtsız hale geldiği fiyat bulunur. Eğer markalı ürün için artı bir değer söz konusu ise markanın yarattığı prim olarak hesaplanmaktadır.

---

<sup>202</sup> M. Sander, *Die Bestimmung und Steuerung des Wertes von Marken: eine Analyse aus Sicht des Markeninhabers*, Heidelberg: Physica-Verlag (BBDO Group Germany tarafından yapılan İngilizce çevirisi), 1994, s.152

<sup>203</sup> Kriegbaum, a.g.m, s.13

<sup>204</sup> James C. Crimmins, *Better Measurement and Management of Brand Value*, Journal of Advertising Research Cilt: 32, Sayı: 4, 1992, s.11-19.

Örneğin, deneylere katılan müşterilerin markalı ürünle rakip ürün arasında kayıtsız olduğu noktada, markalı ürünün fiyatı 11 birim, diğerinin fiyatı 10 birim ise, marka %10 artı değer yaratıyor demektir.<sup>205</sup> Bu oran markanın yarattığı fiyat primi olup, parasal marka değeri bu oran kullanılarak fiyat primi yönteminde anlatıldığı gibi hesaplanmaktadır.

Benzer bir prosedür uygulayarak markanın yakın bir ürün kategorisinde de üretilmeye başlanması durumunda yaratacağı artı değer ölçülebilecektir. Bu durumda kıyaslanacak ürün o kategorideki lider ya da ikinci sıradaki marka olacaktır. Crimmins, ayrıca uzun süreli çalışmalar yaparak markanın artı değer yaratmasını sağlayan sebeplerin belirlenmesini önermektedir. Ancak, bunlar markanın potansiyelini belirlemeye yönelmiş çalışmalar olup, parasal marka değeri hesaplamasına dahil edilmemektedir.<sup>206</sup>

Bu yöntemin sahip olduğu eksiklikler fiyat primi yöntemi ile benzeşmektedir. Ayrıca, potansiyel müşterilere tercihlerini açıklatarak yapılan deneysel çalışmaların yanlı sonuçlara ulaşma ihtimali bulunmaktadır. Müşterilerin söyledikleri ile gerçekte yaptıkları arasında farklılıklar bulunmasının sık karşılaşılan bir durum olduğu ifade edilmektedir.<sup>207</sup>

### 3.1.8. Mali Oranlara Dayalı Olarak Yapılan Değerlemeler

Mali oranlara dayalı olarak yapılan değerlemelere en güzel örneklerden biri, 2001 yılında yapılan bir çalışmada<sup>208</sup> ayrıntılı olarak incelenen, Aswath Damadoran tarafından Coca-Cola ve Kellogg markaları hakkında yapılan değerlendirme çalışmasıdır. Bu çalışmada, marka değerleri, değerlendirilen markaya sahip olan şirket ile güçsüz bir markaya sahip şirketin **fiyat/satış** oranları veya **sermaye/satış** oranları arasındaki farka göre hesaplanmıştır. Damodaran, Kellogg markasını 1994 yılı için 15,027 milyar \$, Coca-Cola markasını ise 1993 yılı için 24,579 milyar \$, 1998 yılı için 102,642 milyar \$ olarak değerlemiştir.<sup>209</sup> Coca-Cola ve Kellogg için kullandığı formüller aşağıda yer almaktadır.

<b>Kellogg</b>	=	Fiyat/Satışlar <sub>Markalı Şirket</sub> - Fiyat/Satışlar <sub>Markasız Şirket</sub>	x	Satışlar <sub>Markalı Şirket</sub>
----------------	---	--	---	------------------------------------

<sup>205</sup> Crimmins, a.g.m., s.11-19

<sup>206</sup> Kaya, a.g.m., s.19

<sup>207</sup> Zimmerman ve diğerleri, a.g.m, s. 39

<sup>208</sup> Pablo Fernández, *Valuation of brands and intellectual capital*, Working Paper- IESE Business School, 2001

<sup>209</sup> (www.stern.nyu.edu/~adamodar)



Coca-Cola	=	Sermaye/Satışlar <sub>Markalı Şirket</sub> - Sermaye/Satışlar <sub>Markasız Şirket</sub>	x	Satışlar <sub>Markalı Şirket</sub>
-----------	---	--	---	------------------------------------

Damodaran tarafından yapılan bu değerleme çalışmalarında kullanılan varsayımlara ilişkin değerlendirmeler aşağıda yer almaktadır.

- Kellogg markası için 1994 yılında yapılan değerlemede (Çalışma Sermayesi Gerekliliği + Net Duran Varlıklar)/Satışlar oranı sıfır olarak kabul edilmiştir. Ancak, sonraki yıllarda Kellogg'un söz konusu oranı %50 civarında gerçekleşmiştir. Bu durumda Damodaran tarafından kullanılan formüle göre Kellogg'un marka değeri (15,027 milyar \$'dan) 5,118 milyar \$'a düşmektedir.<sup>210</sup>

- Güçsüz bir markaya sahip olan şirketin Vergi Öncesi Net Faaliyet Karı(VÖNFK)/Satışlar ve büyüme oranlarının belirlenmesi gerekmektedir. Bu durum yöntemin sübjektifliğini ciddi bir şekilde artırmaktadır. Kellogg markasının kıyaslandığı genel markalı şirkete ait söz konusu değerlerde meydana gelen değişimler marka değerini ciddi olarak etkilemektedir. Kellogg'un değerlemesinde, genel markalı şirketin %6,72 olarak alınan VÖNFK/S oranı (büyüme oranının sabit olduğu varsayılarak) %8 olarak alındığında Kellogg markasının değeri yaklaşık %8 azalarak 15,027 milyar \$'dan 13,846 milyar \$'a gerilemektedir. Bu oranın %20 alınması durumunda ise Kellogg markasının değeri 853 milyon \$'a kadar düşmektedir.<sup>211</sup>

- Damodaran tarafından yapılan değerlemelerde, markalı ürünlerin gelecekteki büyümelerine dair tahminler abartılıdır.<sup>212</sup> 1992-2000 döneminde Coca-Cola'nın satışları ortalama %5,71 oranında artmıştır. Oysa bu oran Damodaran tarafından %20,16 olarak tahmin edilmiştir.

Mali oranlara göre yapılan marka değerlemelere bir başka örnek, getiri oranlarına göre yapılan marka değerlemesidir.<sup>213</sup> Bu yönteme göre değerlendirme yapabilmek için gelecek yıllardaki net işletme sermayesinin, işletmece kullanılacak olan maddi ve gayri maddi tüm varlıkların değerleri her yıl için tahmin edilmektedir. Daha sonraki aşamada her bir varlık veya varlık grubu için beklenen getiri oranları tespit edilmekte, bu beklenen getiri oranları her yıl için tahmin edilmiş olan varlık tutarları ile çarpılarak beklenen getiriler tespit edilmektedir. Marka dışındaki varlıklar için tespit edilen getiri tutarları tahmin edilen serbest nakit akımlarından çıkarılmakta, kalan değer ise markaya atfedilecek değer olmaktadır.

<sup>210</sup> Fernandez, a.g.m, s.8

<sup>211</sup> Fernandez, a.g.m, s.9

<sup>212</sup> Fernandez, a.g.m, s.10

<sup>213</sup> Angberg, a.g.m.

Bu yöntemin de gelecekteki nakit akımları ve varlık getirileri gibi birçok tutarın tahmin edilmesine dayanması sübjektifliğini artırmaktadır. Ayrıca tüm maddi olmayan varlıkların getirilerinin tahmin edilmesi hem ayrıntılı ve zahmetli çalışmalar gerektirmekte, hem de sübjektif değerlendirmelere dayanmaktadır.

Diğer bir yöntem de<sup>214</sup> kâr marjlarına göre yapılan marka değerlemesidir. Bu yönetime kıyaslama yapılan markaların kar marjlarına bakılarak bunlar arasındaki farka göre marka değerlemesi yapılmaktadır. Fiyat primi yöntemine benzer olup bu yöntemin sahip olduğu zayıflıklara sahiptir.

### 3.2. Pazarlama Bakış Açısından Geliştirilmiş Modeller

Finansal yöntemler, fiyat primleri, lisans bedelleri gibi sayısal değerler üzerinden markanın parasal değerini tespit etmeye yoğunlaşmaktadırlar. Bu yöntemler markanın gücünü oluşturan tüm unsurları kavrayamadıkları, müşteri davranışlarını ve eğilimlerini dikkate almadıkları gerekçesiyle eleştirilmektedirler. Bu nedenle, müşteri bakış açısından markanın değerini nelerin oluşturduğunu, hangi unsurların markaya yönelik bir müşteri tercihi yarattığını tespit etmeye çalışan modeller geliştirilmiştir. Bu modeller, anket, test ve benzeri araçlarla bu unsurları ölçerek marka gücünü tespit etmeye çalışmaktadırlar.

Pazarlama bakış açısından geliştirilmiş modeller, bazı kaynaklarda<sup>215</sup> araştırmaya dayalı yaklaşımlar (*research based approaches*) olarak tanımlanmaktadırlar. Bu modeller markanın göreceli performansını ölçmek amacıyla müşteri araştırmalarını kullanmaktadırlar. Bunlar parasal bir marka değeri hesaplamak yerine markanın ekonomik performansı üzerinde etkisi olan davranış ve eğilimleri ölçmektedirler. Ne kadar karmaşık veya basit olursa olsun bu yöntemlerin hepsi satın alma kararını etkileyen müşteri algılamalarını açıklamaya, yorumlamaya ve ölçmeye çalışmaktadırlar. Farkındalık, yakınlık, tercih, tatmin, sadakat, çağrışım, tavsiye gibi müşteri algılamasına yönelik birçok ölçüt kullanmaktadırlar. Bu modellerin kullandığı pazarlama göstergeleri ile markanın finansal başarısı arasında açık bir bağ bulunmamakta olup bu göstergelere göre güçlü olan bir marka finansal değer yaratmakta başarısız olabilir.<sup>216</sup>

---

<sup>214</sup> Stolowy ve Haller, a.g.m.

<sup>215</sup> Lindemann, a.g.m., s.5

<sup>216</sup> Lindemann, a.g.m., s.5

Sonuç olarak bu modeller markanın müşteri bakış açısından değerlendirilmesi ve marka değerini oluşturan psikolojik unsurların belirlenmesi konusunda ciddi bir çerçeve oluşturmalarına rağmen marka değerini oluşturan bu unsurları parasal olarak ifade etmek konusunda belirgin bir metodoloji getirmemektedirler.<sup>217</sup> Ancak bir sonraki bölümde incelenecek olan karma marka değerlendirme modellerinin bu tür analizlere dayanıyor olmaları nedeniyle bu kısımda bu tür modellere ilişkin bazı örnekler kısaca incelenecektir. Bir çok danışmanlık firması, bir çok reklam şirketi ve bir çok akademisyen tarafından bu tür modeller geliştirilmiştir.

### 3.2.1. Young&Rubicam (Brand Asset Valuator)

Pazarlama bakış açısından geliştirilmiş modellerin en tanınanlarından biri reklamcılık şirketi Young&Rubicam tarafından geliştirilmiş olan modeldir. Young&Rubicam tarafından 2003 yılında hazırlanan bir raporda<sup>218</sup> ifade edildiği üzere Young&Rubicam'ın marka ölçüm modeli Brand Asset Valuator (BAV) olarak adlandırılmakta olup, bu modele göre marka “ürünü müşterilere bağlayan farklılaştırıcı sözler/vaatler demetidir.” Markayı sadece kendi kategorisinde değil tüm markalar arasında değerlendirildiği ifade edilen BAV modelinin 4 önemli (ölçümü yapılan) unsuru bulunmaktadır. Bunlar:

**1) Farklılaşma:** Bu unsur marka başarısının oluşturulmasında ve devamında ilk ve en önemli parçalardan biridir. BAV modeline göre farklılaşmanın 3 bileşeni bulunmaktadır. Bunlar “farklı-*different*”, “benzersiz-*unique*” ve “özel-*distinctive*” olarak adlandırılmaktadır. “Farklılık”, markanın rakiplerinden ayrı durabilmesini ifade etmekte olup iyi ya da kötü yönde olabilir. “Benzersizlik” ise markanın kişiliğini ve özünü yansıtır. “Özel” olmak ise markanın primli bir fiyata imkân verme kabiliyetidir.

**2) İlgililik (Relevance):** Farklılaşmadan sonraki aşamayı ilgililik oluşturmaktadır. İlgililik sağlanamıyorsa yani bir marka müşteriler için kişisel olarak uygun değilse onları çekemeyecektir. Farklılaşma gerçekleşmeden markalar rekabette fark edilemezler. İlgililik, farklılaşma başarıldıktan sonraki dönemde markanın ilgi çekmesinin ve ilgiyi devam ettirmesinin, markanın gücünü sürdürmesinin kaynağıdır.

**3) İtibar:** Müşterilerin markayı ne kadar sevdikleri ve hangi düzeyde önem verdikleri ile ilgilenmektedir. İtibarı, markanın vaadini ne düzeyde yerine getirebildiği

---

<sup>217</sup> Kaya, a.g.m., s.23

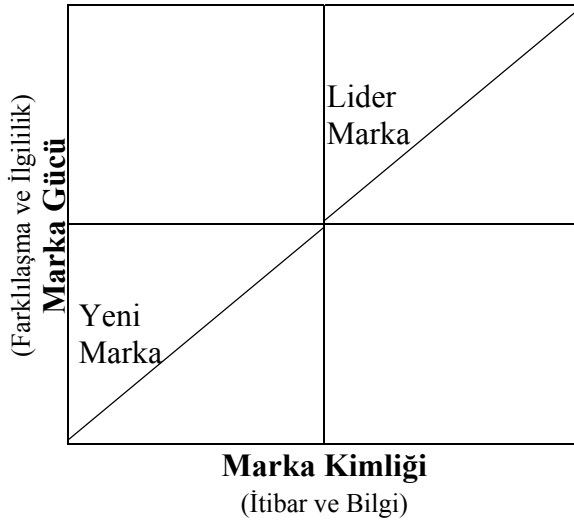
<sup>218</sup> Young&Rubicam, *Fundamentals-Brand Asset Valuator*, 2003

belirlemektedir. İtibarı etkileyen faktörler olarak ise kalite ve popülerlik olarak tanımlanmıştır.

**4) Bilgi:** Bir marka diğer 3 aşamayı geçtikten sonra, farklılaşma ve müşterilerin ilgisini uyandırma başarılıp, itibar kazanıldığı zaman bu aşamaları “bilgi” takip edecektir. Bilgi aşamasında, müşterilerin markanın konumunu anladıkları ve içselleştirdikleri ifade edilmektedir.

Bu kavramlardan ilgililik ve farklılaşma BVA modeline göre **marka gücünü** göstermektedir. Diğer iki unsur (itibar ve bilgi) **marka kimliğini** (*brand stature*) oluşturmaktadır. Bu kavramlar aşağıdaki gibi bir grafik yardımıyla görselleştirilmekte ve marka ölçümü yapılmaktadır.

**Grafik - 1: “Brand Asset Valuator” Modeli**



Kaynak: Young&Rubicam, *Fundamentals-Brand Asset Valuator*, 2003

Yeni markalarda veya yoğunlaşmayı başaramamış markalarda hem marka kimliği hem de marka gücü düşüktür. Marka kimliği ve marka gücü en yüksek olan markalar lider markalar olarak tanımlanmaktadır.

Young&Rubicam tarafından, 55 ülkede, 350.000 müşteri ve 20.000den fazla marka üzerinde yapılan çalışmada, sürekli olarak bu 4 unsurun, markanın gelir ve kâr yaratma kabiliyeti ile bağı olduğunun görüldüğü ifade edilmektedir. Bu 4 unsurun, başka diğer tüm unsurların kombinasyonlarından daha fazla olarak, markaların niye büyüdüklerini, neden zorluğa düşebildiklerini ve nasıl iyileştirileceklerini açıkladığı savunulmaktadır.<sup>219</sup>

<sup>219</sup> Young&Rubicam, *Fundamentals-Brand Asset Valuator*, 2003

### 3.2.2. Millward Brown (BrandDynamics™, BrandVoltage™)

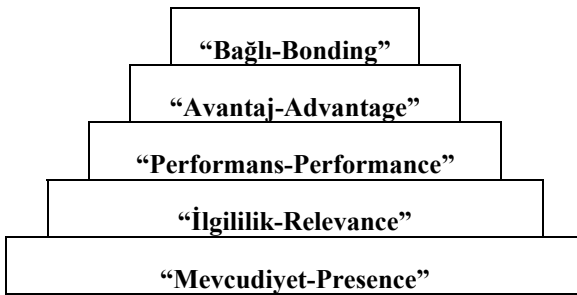
BrandDynamics™ modeli danışmanlık şirketi Millward Brown tarafından kullanılmaktadır. BrandDynamics™ modeli iki parçadan oluşmakta olup bunlar “müşteri değeri” ve “BrandPyramid” olarak adlandırılmaktadır. Tesadüfi örneklem üzerinde yapılan anketler sonucu ölçülen “müşteri değeri” her bir müşterinin markayı satın alma ihtimalini ölçmek için kullanılmaktadır. “Müşteri değeri” 4 bileşenden oluşmaktadır:

- Müşterilerin markaya olan yatkınlığı,
- Markanın büyüklüğü (hacmi),
- Müşteri tipi,
- Markanın göreceli fiyatı.

Ankete katılan her bir kişi bazında hesaplanan müşteri değerleri biraraya getirilerek markanın pazar payına ilişkin tahminler yapılır.

“BrandPyramid” analizi ile işletmenin müşteri kitlesi markaya olan bağlılıklarına göre bölümlere ayrılmaktadır. Müşteriler 5 gruba ayrılmakta olup, bu gruplar “Mevcudiyet-Presence”, “İlgililik-Relevance”, “Performans-Performance”, “Avantaj-Advantage” and “Bağlı-Bonding”. “Mevcudiyet-Presence” grubundaki müşteriler markadan sadece genel olarak haberdardırlar. “Bağlı-Bonding” grubuna doğru sadakat artmakta olup bu gruptakiler markaya ciddi bir biçimde sadıktırlar. Bu gruptaki müşteriler markalı malın bulunduğu kategorideki harcamalarının büyük kısmını ilgili markaya yaparlar ve genellikle markanın taraftarı gibi hareket ederler.

#### Grafik - 2: BrandDynamics™ Modeli - “BrandPyramid”



Kaynak: Haigh ve Knowles, *Measuring and Valuing Brand Equity*

Ayrıca, BrandVoltage™ adı verilen bir gösterge hesaplanmakta olup, bu gösterge markanın, müşterilerini piramidin daha yüksek noktasına (daha çok sadakate) taşıma konusundaki başarısını temsil etmektedir.<sup>220</sup> Bu gösterge ayrıca markanın

<sup>220</sup> Andy Farr, *Brand Risk and Return*, Perspectives-Millward Brown Group, Sayı: 23 Ağustos 2003 ss.1-3

büyüme potansiyelini temsil etmektedir. Bu modelin markanın müşteri kitlesinin sadakat haritasının çıkarılması ve müşterilerin daha fazla sadakate taşınması için yoğunlaşılması gereken yönlerin belirlenmesi konusunda güçlü bir araç olduğunu ifade edilmektedir.<sup>221</sup>

Farr<sup>222</sup> tarafından, 400'den fazla marka üzerinde yapılan bir çalışmada BrandVoltage™ değerleri (yani bu değere göre ölçülen güçleri) yüksek olan markaların pazar paylarını koruma ihtimallerinin daha yüksek olduğunun, dolayısıyla risklerinin daha az olduğunun tespit edildiği ifade edilmektedir. Ayrıca marka gücünün korunması için reklâm desteğinin devam ettirilmesi gerektiği, maliyetleri düşürmek için reklâm harcamalarını azaltmanın markanın gücünü düşüreceği belirtilmiştir.

### 3.2.3. Total Research (EquiTrend™)

Total Research isimli şirket tarafından geliştirilmiş olan EquiTrend™ modeli aslında 1989 yılından beri yapılan ve halen yapılmaya devam edilen anketlere dayalı bir marka ölçüm çalışmasıdır. Ankete katılanlara çok çeşitli markalar hakkında sorular sorulmaktadır. Örneğin, 1998'deki EquiTrend™ anketine katılan 1000 kişi 120 değişik marka hakkında görüş vermiştir.<sup>223</sup>

EquiTrend™ modeli markaların 3 değişik boyutunu ölçmektedir.

- *Markanın Öne Çıkıp Çıkmadığı (Salience)*: Müşterilerin marka hakkında bilgi sahibi olup olmadıklarını ölçmektedir. Markadan haberdar olmanın ötesinde, markayı bilmek ve kalitesi konusunda bir fikre sahip olmak olarak tanımlanmaktadır.

- *Algılanan Kalite*: Katılımcıların anketteki cevapları üzerinden markanın kalitesine 11 üzerinden puan verilerek hesaplanmaktadır.

- *Kullanıcı Memnuniyeti*: Bu unsur markayı kullanan müşteri kitlesi üzerinde ölçülmektedir. Genel olarak markanın algılanan kalitesi düşük olsa bile özel kullanıcıları arasındaki memnuniyetin yüksek olabildiği ifade edilmektedir.

---

<sup>221</sup> Haigh ve Knowles, *Measuring and Valuing Brand Equity*, s.19

<sup>222</sup> Farr, a.g.m., s.3

<sup>223</sup> Haigh, *Understanding the Financial Values of Brands*, s.44-45

### 3.2.4. Research International (Equity Engine™)

Equity Engine™ modeli Research International unvanlı şirket tarafından geliştirilmiş olup, marka hakkındaki müşteri algılamalarını 3 boyutta ölçmektedir. Bunlar “fonksiyonel performans”, “çekicilik (duygusal performans)” ve fiyattır.<sup>224</sup>

“Fonksiyonel performans”ın belirleyicilerinin, markalı ürünün bulunduğu ürün/pazar kategorisine ve markalı ürüne özel nitelikler olduğu, o kategoride öne çıkan/değer gören özelliklerin seçildiği ifade edilmektedir.

Çekicilik ise müşterilerin kafalarında marka ile bağ kurdukları duygusal ve psikolojik özelliklerdir. Bunlar “Kimlik” (müşterinin kendini markaya ne kadar yakın hissettiği), “Kabul” (markanın toplumda elde ettiği statü) ve “Otorite” (markanı şöhreti) olarak tanımlanmıştır.

Aşağıdaki tablodan görüleceği üzere “fonksiyonel performans” ve “çekicilik” marka varlığını oluşturmaktadır. Nihai olarak model, satın alma kararının hangi oranda (yüzdesel olarak) marka varlığı etmenlerine dayandığını ne hangi oranda (yüzdesel olarak) fiyata dayandığını ölçmektedir. Böylece marka varlığının destekleyebileceği ve markanın müşterilerin kafasında “değerine göre uygun fiyat” imajını koruyabileceği fiyat primi hesaplanmaya çalışılmaktadır.

**Tablo - 11: Equity Engine™ Modeli**

Otorite	Çekicilik	Marka Varlığı	Satın Alma Kararı
Kimlik			
Kabul			
Ürün	Performans		
Hizmet			
Fiyat			

Kaynak: Haigh ve Knowles, Measuring and Valuing Brand Equity, s.18

### 3.2.5. Marka Varlığı 10 (The Brand Equity Ten)

David Aaker tarafından marka performansını gösteren 10 kıstas belirlenmiş olup bunların marka gücünü ölçtüğü ifade edilmektedir. Aaker’ın bu çalışması ve modeli daha sonra geliştirilen birçok modeli de etkilemiştir. Aşağıdaki başlık ve sıraya göre

<sup>224</sup> Haigh ve Knowles, Measuring and Valuing Brand Equity, s.18

ölçüm/sınıflandırma yapılmakta olup her bir kıstasa verilecek puanın duruma ve şartlara göre değiştirilebileceği ifade edilmektedir.<sup>225</sup>

- **Sadakat Ölçümleri**

- 1) Fiyat Primi
- 2) Memnuniyet/Sadakat

- **Algılanan Kalite/ Liderlik Ölçümleri**

- 3) Algılanan Kalite
- 4) Liderlik/Popülerlik

- **Çağrışım/Farklılaşma Ölçümleri**

- 5) Algılanan Değer
- 6) Marka Kişiliği
- 7) Organizasyonel Çağrışımlar

- **Farkındalık Ölçümü**

- 8) Marka Farkındalığı

- **Piyasa Davranışları Ölçümü**

- 9) Pazar Payı
- 10) Piyasa Fiyatı ve Dağıtım Kanallarına Erişim/Hakimiyet

### **3.2.6. Lippincott Mercer (Strategic Brand Assessment)**

Lippincott Mercer şirketi tarafından “Strategic Brand Assessment” adı verilen bir model kullanılmaktadır.<sup>226</sup> Bu modelde esas olarak ölçülen unsurun, diğer faktörlerin yanı sıra, markaya ve rakip markalara yönelik piyasadaki hissiyat ve algılamalar olduğu, bu modelin amacının sadece belirli bir rakama ulaşmak olmadığı, iyileştirilmiş bir iş performansına ilişkin net bir yön belirlemek olduğu ifade edilmektedir.

Lippincott Mercer<sup>227</sup> tarafından, büyük ve olgunluğa erişmiş bir markanın, tek bir kıymet değil, karmaşık bir değerler kümesi olduğu belirtilerek markaya ilişkin tek bir değer üzerinden kurumsal kararlar almak, bir ekonomiyi sadece gayri safi yurtiçi hasıla rakamını bilerek idare etmeye benzetilmiştir. Modelin amacının, markanın bariz etkisini ayırtmak, müşterilerin karar alma mekanizmasını açıklığa kavuşturmak,

---

<sup>225</sup> David A. Aaker, *Managing brand equity: capitalizing on the value of a brand name*, New York: Free Press; Toronto: Maxwell Macmillan Canada, 1991

<sup>226</sup> Lippincott Mercer , *The Measure and Mismeasure of Brand*, [www.lippincottmercer.com](http://www.lippincottmercer.com), s.9

<sup>227</sup> Lippincott Mercer , *The Measure and Mismeasure of Brand*, [www.lippincottmercer.com](http://www.lippincottmercer.com), s.11



markanın dahili ve harici tüm önemli muhataplarının akıl ve kalplerindeki değerini kapsamlı bir şekilde ölçmek olduğu açıklanmıştır

Modelin uygulanma sürecin dört temel parçası bulunmakta olup, bunlar “bilgi toplama ve hazırlık”, “deneysel tasarım”, “son-safha analizi” ve “karar modellemesi” olarak adlandırılmıştır. İlk aşamanın en önemli aşama olduğu, başlangıçtaki hazırlık ve analizin – *nereye nasıl varmaya çalışıyoruz* – sonraki tüm aşamalar üzerinde belirleyici etkiye sahip olduğu belirtilmektedir. Bu aşamada markayı etkileyen unsurlar (*brand drivers*) belirlenmektedir. Bunlar aşağıdaki gibi tanımlanmıştır.

- *Müşteri Hizmeti* (sıcak, arkadaşça, problem çözen gibi kıstaslar)
- *Ürün Kalitesi* (uzun süre dayanma, fazla tamir gerektirmeme gibi kıstaslar)
- *Değer* (ödenen paraya değer, diğerlerine göre iyi gibi kıstaslar)
- *Keşif, Yenilik* (yaratıcılıkla tanınma, kuralları değiştiren olma gibi kıstaslar)

Tüm modelin dinamik olarak, sürekli uygulandığı, sonuçların durmaksızın aktığı, neyin önemli olduğunun, markanın güçlü ve zayıf yönlerinin, rakiplere nazaran güçlü ve zayıf yönlerinin, markanın önündeki fırsatların belirlendiği ifade edilmektedir.

### 3.2.7. “EquityMap” Modeli

Srinavsan, Par ve Chang<sup>228</sup> tarafından marka “EquityMap” adı verilen bir model önerilmektedir. Bu modelde marka varlığı, şirket seviyesinde, markanın aynı nitelikteki (marka geliştirme faaliyetleri minimum düzeyde olan) başka bir ürüne göre fazladan elde ettiği kâra göre hesaplanmaktadır. Bu modele göre marka varlığı üç kaynaktan ortaya çıkmaktadır. Bunlar;

- Artırılmış marka farkındalığı,
- Zenginleştirilmiş özellik algılamaları (*enhanced attribute perceptions*)
- Ürün/hizmet özelliklerine dayalı olmayan olumlu tercihler (markanın kullanıcıya kimlik hissi vermesi gibi, örn: Marlboro Man)

Söz konusu varsayımlara dayanan “EquityMap” modeli müşteri seviyesindeki marka varlığını, bir olasılık modeli vasıtasıyla markalı ürünün seçim ihtimalini (*incremental choice probability*) hesaplayarak tespit eder. Markanın seçim nedeni olması ihtimali, müşterinin, marka geliştirme faaliyetleri minimum olan ürünü seçme ihtimali ile markalı ürünü seçme ihtimali arasındaki fark olarak açıklanmaktadır. Tüm

<sup>228</sup> V. Srinivasan, Chan Su Park, Dae Yung Chang, *Equitymap: Measurement, Analysis and Prediction of Brand Equity and its Sources*, Stanford University Graduate School of Business Research Paper Series, 2001

müşteriler hesaplanan seçim ihtimalleri toplanarak (harcama tutarlarının ve markalı ürünün kar marjının da hesaba katılması suretiyle) sektör veya segment seviyesindeki marka varlığı kâra göre ifade edilmiş bir şekilde tespit edilir.

Ancak markalı ürüne yönelik tercihin doğru bir biçimde hesaplanabilmesi için zorlanmış farkındalık (*push based awareness*) ve zorlanmış bulunabilirlik (*push based availability*) etkilerinin giderilmesi gerekmektedir. Bu etkilerin ayrıştırılması için gerekli verilerin uzman görüşlerine başvurularak elde edildiği ifade edilmektedir.<sup>229</sup>

Müşteri seviyesindeki marka varlığı ölçümleri için bir örneklem üzerinde çalışılmakta bu örneklem üzerinde elde edilen sonuçlar tüm endüstri seviyesine getirilerek marka varlığı ölçülmektedir. Marka varlığının genel olarak ölçülmesi dışında marka varlığını oluşturan üç unsurun ayrı ayrı ölçülebilmesi için de analizler yapılabilmektedir. Bu sayede model kullanıcılarının hem 3 varsayımın ayrı ayrı etkisinin ölçülebileceği, hem de bunlardaki değişimlere ilişkin senaryo analizleri yapabileceği ifade edilmektedir.

EquityMap'in aşağıdaki katkıları yapacağı ifade edilmiştir.<sup>230</sup>

- Marka varlığını kavramak ve onu 3 kaynağı ile ilişkilendirmek için kavramsal altyapıyı oluşturur.
- Marka varlığını zenginleştirmek için alternatif stratejilerin değerlendirilmesi için bir araç sağlar.
- Bir işaret (*tracking*) sistemi olarak uygulandığında, marka varlığı için hedef belirleme, marka varlığının gözetimi, zenginleştirilmesi ve yönetimi gibi konularda yol gösterir.

Bu model ankete dayalı çalışan diğer tüm modellerin zayıflıklarına sahiptir. Ayrıca endüstri uzmanlarının görüşlerine başvurulması modelin sübjektifliğini artırmaktadır.

### 3.2.8. Ipsos Group (Equity\*Builder™)

Equity\*Builder™ piyasa araştırma şirketi Ipsos Group tarafından kullanılmaktadır. Equity\*Builder™ “marka sağlığını” 3 bileşene bağlı olarak

---

<sup>229</sup> Srinivasan, Park, a.g.m, s.7

<sup>230</sup> Srinivasan, Park, a.g.m, s.25

ölçmektedir. Bunlar, “markanın kazandırdığı varlık” “müşterinin markaya olan bağlılığı” ve “fiyat/değer” algılamalarıdır.<sup>231</sup>

**Tablo - 12: Equity\*Builder™ Modeli**

Farklılaşma	<b>Markanın Kazandırdığı Varlık</b>	<b>Marka Sağlığı</b>
Alaka		
Popülerlik		
Kalite		
Yakınlık		
Sensitivity	<b>Markaya Bağlılık</b>	
İkame Edilebilirlik		
Algılanan Fiyat	<b>Fiyat/Değer</b>	
Algılanan Değer		

Kaynak: Haigh ve Knowles, Measuring and Valuing Brand Equity, s.17

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere Equity\*Builder™ modelinin 3 bileşenin her biri çeşitli alt unsurlara göre ölçülmektedir. Mesela “markanın kazandırdığı varlık” farklılaşma, alaka, popülerlik, kalite ve yakınlık gibi unsurlar için yapılan ölçümler sonucu belirlenmektedir.

Bu modeller dışında birçok danışmanlık, reklâm ve araştırma şirketi tarafından benzer modeller geliştirilmiştir. Bunlara örnek olarak, BrandmarC, Identity3.0 Plc ve Prophet unvanlı şirketler tarafından geliştirilen modeller sayılabilir. Bu modeller de çeşitli adlar altında çeşitli kıstaslar belirleyerek markanın mevcut konumunu ve gelecekte alabileceği konumu ölçmeye çalışmaktadırlar.

### **3.3. Karma Modeller**

Finansal yöntemler marka değerini işletme bünyesinde hazır durumda bulunan finansal bilgilerden hızlı bir şekilde hesaplamakta ancak müşteri tercihlerine ve piyasa şartlarına bağlı olan marka değerine bu unsurların yaptığı etkiler dikkate alınmamaktadır. Pazarlama bakış açısından geliştirilmiş olan modeller ise müşteri tercihleri, piyasa şartları, marka gücü gibi marka değerini oluşturan unsurları kavramsal olarak ölçmelerine rağmen bu ölçümler parasal bir marka değerine dönüştürülemez. Bu çerçevede finansal modellerin ve pazarlama bakış açısından geliştirilmiş modellerin eksikliklerini ortadan kaldırmak, aynı zamanda iki yaklaşımın

<sup>231</sup> Haigh ve Knowles, Measuring and Valuing Brand Equity, s.17

güçlü yönlerinden yararlanmak amacıyla karma modeller<sup>232</sup> geliştirilmiştir. Bu yöntemler markayı çeşitli kıstaslara göre ölçerek markanın gücünü belirlemekte ve ölçüm sonuçlarını markanın gelecekteki kazançları elde edip edememe riski (ıskonto oranı veya bir çarpan değeri olarak) ile ilişkilendirmektedirler. Bu yolla pazarlama ölçümleri ile finansal hesaplamalar arasında bir bağ kurulmuş olmaktadır.

Akademisyenler tarafından geliştirilen modellerin yanı sıra, şirketlerin sahip oldukları markaları değerletmeye başlamaları ile birlikte birçok danışmanlık şirketi bu hizmeti vermeye başlayarak değerlendirme konusunda kendi yöntemlerini geliştirmişlerdir. Karma modellerin en çok tanınanları danışmanlık şirketleri tarafından geliştirilmiş olup, söz konusu yöntemler bu danışmanlık şirketleri tarafından genel hatlarıyla kamuoyuna açıklanmış ancak hesaplamaya yönelik birçok ayrıntı gizli tutulmuştur. Bu nedenle bu yöntemler şirketler tarafından açıklanan ayrıntıların izin verdiği ölçüde incelenecektir.

### 3.3.1. Interbrand Yöntemi

Karma modellerin en çok bilineni danışmanlık şirketi Interbrand tarafından geliştirilmiş olan ve “Interbrand Yöntemi-Yaklaşımı” olarak bilinen yöntemdir. Interbrand yönteminin 2.000’den fazla kez uygulandığı ve bir çok ülkedeki bağımsız denetim firmaları tarafından dikkate alındığı ifade edilmektedir.<sup>233</sup> Businessweek dergisi tarafından her sene Interbrand yöntemine göre tespit edilen en değerli 100 global marka açıklanmaktadır.

Interbrand yöneticisi Lindemann<sup>234</sup> tarafından bir marka değerlendirme uygulamasında 5 aşamanın tamamlanması gerektiği ifade edilmektedir. Bunlar:

- Markanın satış yaptığı piyasaların homojen müşteri grupları oluşturacak şekilde bölümlenmesi,
- Belirlenen her bölüm için maddi olmayan varlıklardan elde edilecek gelirin belirlenmesi,
- Markanın rolü ile ilgili analiz yapılarak marka sayesinde elde edilen gelirlerin belirlenmesi,

---

<sup>232</sup> Bu çalışmada karma modeller olarak adlandırılan bu modeller bazı kaynaklarla “formüle edilmiş yaklaşımlar – formulary approaches” olarak adlandırılmaktadır.

<sup>233</sup> Thomas J. Madden, Frank Fehle ve Susan M. Fournier, *Brands matter: an empirical investigation of brand-building activities and the creation of shareholder value*, Working Paper 02-098, 2002, s.8

<sup>234</sup> Jan Lindemann, *Brand Valuation - A Chapter from Brands and Branding: An Economist Book*, Nisan 2004, s.7

- Markanın gücünün belirlenmesi için gerekli araştırmaların ve değerlendirmelerin yapılması,
- Marka değerinin tespit edilmesi.

Interbrand'ın internet sitesinde (www.interbrand.com) ve diğer kaynaklarda<sup>235</sup> Interbrand değerleme modelinin 4 aşamadan oluştuğu ifade edilmektedir. Bunlar:

- Finansal Tahmin
- Markanın Rolü (*Role of Branding*)
- Marka Gücü
- Marka Değerinin Hesaplanması

**1) Finansal Tahmin:** Bu aşamada, markayı taşıyan ürün ya da hizmetten gelecekte elde edilecek gelirler tahmin edilmekte, ardından belirlenen bu gelirden tüm operasyonel maliyetler, kurumlar vergisi, kullanılan maddi duran varlıklar için uygun bir değer ve net işletme sermayesi düşülmektedir. Böylece maddi olmayan varlıklardan kaynaklanan gelir tespit edilmektedir.<sup>236</sup>

**2) Markanın Rolü:** Markanın rolü analizi ile maddi olmayan varlıklardan kaynaklanan gelirin ne kadarlık kısmının markaya ait olduğu, başka gayri maddi varlıklara ait olmadığı(örneğin çok başarılı ve tecrübeli satış ekibi gibi) hesaplanmaktadır.<sup>237</sup> Interbrand tarafından bu analizin müşteri talebinin ve markaya olan bağımlılığın unsurlarını tanımlayarak ağırlıklandırdığı, böylece markaya ait olan gelirin bulunduğu ifade edilmektedir. Piyasa araştırması ve endüstri yöneticileri ile yapılan görüşmeler içeren bu analizle ilgili daha fazla ayrıntı belirtilmemiştir.

**3) Marka Gücü:** Marka gücü analizi ile gelecek yıllara ilişkin olarak tahmin edilen markaya ait gelirlerin güncel değerlere getirilmesinde kullanılacak iskonto oranı belirlenmektedir. Marka gücünün markanın riskini gösterdiği, düşük marka gücünün tahmin edilen gelirlerin gerçekte gerçekteşmeyeceği riskini artırdığı varsayılmaktadır. Marka gücünü hesaplamak için 7 kıstas grubuna (toplamda 80'den fazla alt kıstasa) göre marka değerlendirilmektedir. Söz konusu kıstas grupları:<sup>238</sup>

---

<sup>235</sup> Lindemann, a.g.m., Madden, Fehle ve Fournier, a.g.m., The Best Global Brands, Business Week, Ağustos 9-16 2004, Michael Birkin, *Placing a value upon trade marks and brand names*, Managing Intellectual Property, Cilt: 31, 1993, ss.25-31, Larsson, a.g.m

<sup>236</sup> Andriessen, *The Financial Value of Intangibles: Searching for the Holy Grail*

<sup>237</sup> Andriessen, *The Financial Value of Intangibles: Searching for the Holy Grail*

<sup>238</sup> Karen S. Cravens ve Chris Guilding, *Strategic brand valuation: a cross-functional perspective*, Business Horizons, Cilt: 42 Sayı: 4, 1999, s.53-63

- **Pazar:** Müşteri talebinin istikrarlı olduğu veya muhtemel rakiplerinin pazara girişi için çeşitli bariyerlere(örn: yüksek “know-how” gereksinimi) sahip piyasalarda bulunan markalar daha değerli sayılmaktadır. Teknoloji, moda ya da müşteri tercihlerindeki değişime bağlı olan pazarlarda faaliyet gösteren markalar daha güçsüz kabul edilmektedir.

- **İstikrar:** Uzun süreden beri var olan ve belli bir müşteri sadakati yakalamış olan markalar yeni ortaya çıkan markalardan daha değerli sayılmaktadır.

- **Liderlik:** Bulunduğu pazardaki trendleri ve fiyat politikalarını etkileme kabiliyetine sahip baskın durumda olan markaların diğer markalara göre çok büyük bir avantaja sahip olduğu kabul edilmektedir.

- **Pazarlama Desteği:** Bu kıstas ile, markanın pazarlama faaliyetleri ile desteklenip desteklenmediği ve kurumsal olarak yönetilip yönetilmediği değerlendirilmektedir.

- **Trend:** Markanın gelişme potansiyeline ilişkin bir değerlendirmedir.

- **Markanın Uluslararası Erişimi:** Uluslararası markalar daha büyük genişleme potansiyeline sahip olduklarından bölgesel markalardan daha değerli sayılmaktadırlar.

- **Korunma:** Markanın telif hakları kanunları ile korunup korunmadığına ilişkin bir değerlendirmedir.

Her kıstas grubu için bir ağırlık belirlenmiş olup söz konusu ağırlıklar aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo - 13: Interbrand Yöntemi Kıstasları**

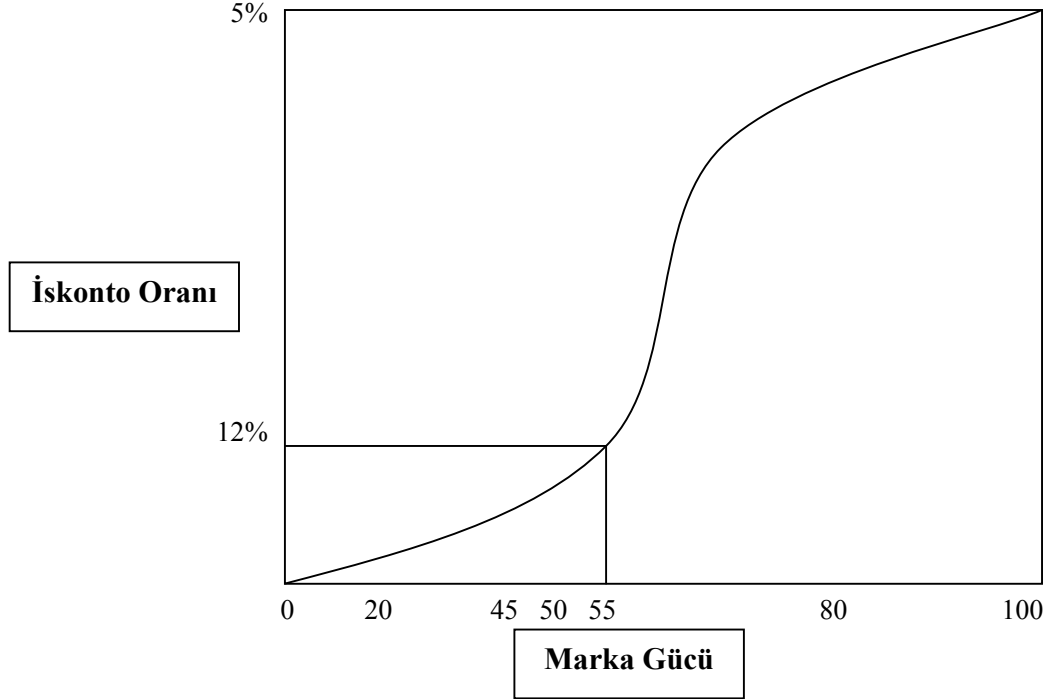
<b>Kıstaslar</b>	<b>Ağırlıkları</b>
Liderlik	25%
İstikrar	15%
Pazar	10%
Markanın Uluslararası Erişimi	25%
Trend	10%
Pazarlama Desteği	10%
Korunma	5%
<b>Toplam</b>	<b>100%</b>

Kaynak: www.interbrand.com

Marka'ya her kıstas grubu için bir puan verilerek toplamda 0-100 arasında bir puan elde edilir. Örneğin, yukarıdaki tablodan da görüleceği üzere marka liderliğinin ağırlığı %25 olarak belirlenmiş olup, bu kıstas açısından değerlendirilen markalara 0-25 arasında bir puan verilmektedir. Daha sonraki aşamada, elde edilen 0-100 arasındaki marka puanı bir dönüşüm fonksiyonu ile iskonto oranını tespit etmekte kullanılır. Bu

dönüşüm, marka gücü ile marka çarpanı arasındaki ilişkiyi gösteren, S-şeklinde özel bir marka endeks eğrisi ile ifade edilmektedir.

**Grafik - 3: Interbrand Tarafından Kullanılan S-Şeklindeki Eğri**



Eğrinin şeklinin nedeni güçlü bir uluslararası markanın oluşmasında meydana gelen evrelerle açıklanmaktadır. Buna göre<sup>239</sup>

1) Yeni oluşan veya tanınmayan bir markanın pazarda orta sıralarda bir marka haline gelmesi esnasında gücü yavaş bir şekilde artacaktır.

2) Markanın iç pazardan dünya pazarlarına açılması veya bulunduğu pazarda lider markalardan (2. ve 3. sırada bir marka) biri haline gelmesi esnasında değeri çok ciddi bir oranda artacaktır.

3) Güçlü bir uluslararası marka haline geldikten sonra markanın gelişmesi tekrar yavaşlayacaktır.

Herhangi bir markanın 100 puan alması, markanın riskten bağımsız olduğu anlamına gelecektir. Bu da ABD’de risksiz borçlanma oranı olan %5 olacaktır. 55 puan alan bir marka %12, 50 puan alan bir marka %15, 45 puan alan bir marka da %20 iskonto oranı ile karşılaşacaktır.

<sup>239</sup> Birkin, a.g.m., ss.25-31

**4) Marka Değerinin Hesaplanması:** Marka değeri, tahmin edilen marka gelirlerinin, her marka için belirlenen iskonto oranına göre net bugünkü değerine getirilmesi ile hesaplanmaktadır.

Lindemann<sup>240</sup> tarafından Interbrand yöntemi “economic use” yaklaşımı olarak tabir edilmekte, hem finansal hem de pazarlama bakış açısını içerdiği, finansal ve pazarlamanın temel prensiplerine dayandığı ifade edilmektedir.

Interbrand tarafından yapılan hesaplamalar sonucu belirlenen en değerli markalar her sene Brandweek tarafından açıklanmaktadır. En değerli markalar listesinin, 1 milyar dolar üzerinde kıymete sahip en değerli 100 markayı içerdiği, bu analizin, küresel ölçekte tüm Interbrand çalışanlarına gönderilen, onlara göre dünyanın en değerli markalarını sıralamalarını isteyen bir anket ile başlatıldığı Interbrand tarafından açıklanmaktadır. Ortaya çıkan büyük marka havuzundan belli markalar iki kıstasa göre ayrılmaktadır. Birinci kıstas, markanın gerçekten global olması ve gelirlerinin % 20’den fazlasını belli başlı küresel pazarlardan elde etmesidir. İkinci kıstas da, uygun bir değerlendirme yapabilmeye yetecek kadar halka açık pazarlama bilgisi ve finansal verinin bulunmasıdır. (Bu yüzden VISA, BBC, Mars ve CNN gibi markalar için bir değerlendirme yapılamamaktadır)<sup>241</sup>

Çok kapsamlı bir yöntem olmasına ve birçok unsuru dikkate alarak marka değerlemesi yapmasına rağmen Interbrand tarafından geliştirilen yöntemin kullanımında da birçok sorun ortaya çıkabilecektir.

- Marka ile ilgili geleceğe yönelik gelir tahminleri, marka gücünü ölçmek için kullanılan kıstasların seçimi, bunların puanlandırılması, verilen puanların ağırlıklandırılması sübjektif değerlendirmeler sonucu yapılmaktadır. Bunların belirlenmesinde yapılacak hatalar marka değerini ciddi derecede çarpıtabilecektir.<sup>242</sup>

- Kullanılan kıstaslardan birçoğu birbirine bağımlı olup, ölçtükleri hususlar iç içe geçmiş durumdadır. Bu da aynı hususların değişik isimler altından çeşitli defalar hesaplamaya katılmasına neden olarak marka gücünün yanlış hesaplanmasına yol açacaktır.<sup>243</sup> Marka gücünü ölçen analizlerin sonucunun sübjektif olduğu, çok fazla etkenin marka gücüne etkisinin olabileceği, bu sübjektifliğin etkisinin uluslararası birden çok markaya sahip şirketlerde daha fazla olacağı, ayrıca belirlenmiş olan bu

---

<sup>240</sup> Lindemann, a.g.m., s.6-7

<sup>241</sup> Madden, Fehle ve Fournier, a.g.m., s.14

<sup>242</sup> Larsson, a.g.m., s.18

<sup>243</sup> Zimmermann ve diğerleri, *Brand Equity Review*, s.55



kıstasların etkisini ölçmeyi sağlayacak yeterli verinin temin edilmesinin zor olduğu ifade edilmektedir.<sup>244</sup>

- Reklâm harcamaları ile marka değeri arasında bağlantı kurmak (pazarlama desteği markanın gücünü artırdığı varsayılmakta, dolayısıyla ıskonto oranı düşmektedir), çok reklâm harcamasının marka değerini artırması gibi şüpheli sonuçlar verebilecektir.<sup>245</sup>

- Interbrand ürün gelirlerinden markaya ait olan kısmın ayrılabilceğini öngörmektedir ancak, bu ayırmanın nasıl yapılacağı konusunda belirsizlik bulunmaktadır. Ayrıca, bu yöntem markaların fiyat primi (yüksek fiyattan satış yapma) stratejisi izlediklerini varsaymakta olup bu her marka için geçerli değildir.

- Markaların gücü her ürün ve pazarda aynı değildir. Bir üründe çok güçlü olan marka başka bir üründe, ya da bir ülkede çok güçlü olan marka başka bir ülkede güçsüz olabilmektedir. Örneğin, çok güçlü bir uluslararası marka olan Pepsi'nin pazar payı ülkeden ülkeye %1 ile %100 arasında değişebilmektedir.<sup>246</sup>

- S-şeklindeki eğrinin dayandığı kavramlar genel olarak makul sayılmakta, ancak bazı kaynaklarda, bu eğrinin tam şeklinin çıkarılması, kapsamlı bir bilimsel yöntemeye dayanmadığı, sadece uygulayıcıların tecrübelerine dayandığı için eleştirilmektedir.<sup>247</sup>

### 3.3.2. Financial World Yöntemi

Interbrand gibi her yıl en değerli markalar listesi açıklayan Financial World, Interbrand tarafından kullanılan yöntemin daha basitleştirilmiş bir versiyonunu kullanmaktadır.<sup>248</sup> Marka gücü Interbrand'e benzer şekilde hesaplanmakta, ancak daha az kıstas kullanılmaktadır. Bunlar; liderlik, müşteri sadakati, uluslararası erişim, markanın endüstrideki sürekli önemi, markanın sahip olduğu hukuki korunmadır. Financial World yönteminde marka gücünü ölçmek için Interbrand yönteminden daha az kıstas kullanılması nedeniyle, benzer özelliklerin tekrar tekrar ölçülerek hesaba katılması riskini daha az taşımaktadır. Ancak Interbrand yönteminin sahip olduğu diğer tüm eksiklikler bu yöntemde de bulunmaktadır.

---

<sup>244</sup> Hlousek, a.g.m.

<sup>245</sup> Zimmerman ve diğerleri, *Brand Equity Review*, s.56

<sup>246</sup> Fernandez, a.g.m., s.13

<sup>247</sup> Leifer, a.g.m., s.21

<sup>248</sup> Kurt Badenhausen, *Brands: The Management Factor*, Financial World Cilt: 17 Sayı: 164 01.08.1995 s.50

### 3.3.3. A.C. Nielsen Yaklaşımı

A. C. Nielsen isimli danışmanlık firması tarafından, “Marka Bilançosu-*Brand Balance Sheet*” adı verilen, Interbrand yöntemine benzer bir değerlendirme yöntemi geliştirilmiştir. Nielsen Marka Bilançosu yöntemi de marka gücünü ölçmek için bir puanlama sistemi kullanmakta olup, 6 başlık altında 19 kıstasa göre değerlendirme yapılmaktadır. Kıstaslar ağırlıklandırılarak 0-500 arasında marka gücünü gösteren bir puan elde edilmektedir. Kullanılan kıstas grupları;

- Pazar Potansiyeli
- Pazar Payı
- Toptancıların ve Perakendecilerin Markaya İlişkin Değerlendirmeleri
- Şirketin Marka ile İlgili Çabaları
- Müşterilerin Markayı Nasıl Değerlendirdikleri
- Markanın Uluslararası Erişimi

Kıstasların ağırlıklandırılmasının ve değerlendirilmesinin nasıl yapıldığına ilişkin ayrıntılar A. C. Nielsen tarafından açıklanmamıştır. Elde edilen puan, Interbrand yönteminde olduğu gibi, markanın gelecekteki performansına ilişkin olarak referans kabul edilmekte ve risk ile ilişkilendirilmektedir. Markanın puanının yüksek çıkması durumunda risk daha düşük olmakta, bu da ıskonto oranını düşürerek (ıskonto oranına eklenen risk priminin düşmesi sonucu) markanın değerini artırmaktadır. Marka değerinin matematiksel olarak hesaplanması için gelecek yıllardaki (markanın tahmin edilen ömrü içerisinde) marka sayesinde elde edileceği tahmin edilen karlar marka gücüne göre hesaplanmış olan ıskonto oranı ile güncel değere getirilmektedir.<sup>249</sup>

Interbrand yöntemine ilişkin olarak belirtilen eksikliklerin tamamı Nielsen Marka Bilançosu yönteminde de bulunmaktadır. Sübjektif unsurların çokluğu yöntemin güvenilirliğini azaltmaktadır.

Marka Bilançosu yöntemindeki sorunlar nedeniyle, A. C. Nielsen tarafından “Marka Performans Değerleyicisi” modeli geliştirilmiştir. Bu model sadece parasal olarak marka değerini hesaplamamakta, marka yönetimi ve kontrolü için bütünsel bir sistem getirmektedir.<sup>250</sup> Marka Gözetimi, Marka Değerleme Sistemi, Marka Yönetim Sistemi ve Marka Kontrol Sistemi adı verilen dört başlığa ayrılan bu modelin

<sup>249</sup> Kaya, a.g.m., s.29

<sup>250</sup> Kriegbaum, a.g.m., s.16

merkezinde Marka Gözetimi bulunmaktadır. Marka gözetimi, marka gücünü belirlemek için geliştirilmiş bir puanlama sistemi olup, Marka Bilânçosu yöntemine göre daha az kıstas kullanılmaktadır. Kullanılacak kıstaslar istatistikî sebep-sonuç analizleri ile belirlenmekte, bu analizler sonucunda marka gücü üzerinde büyük etki gösterdiği tespit edilen kıstaslar değerlendirmeye alınmaktadır. Söz konusu kıstaslar pazar hacmi, pazar payı, pazar payı artışı, pazar büyümesi, göreceli pazar payı, benzer rakip markalar, marka sadakati ve markanın tanınma miktarıdır.

Marka Performans Değerleyicisi modelinde parasal marka değeri, Marka Değeri Sistemi ile tespit edilmektedir. Marka değerini hesaplamak için öncelikle markanın ve aynı pazardaki rakip markaların gücü belirlenmektedir. Ardından, tüm pazarın kar potansiyeli gelecek yıllar için tahmin edilmekte ve bu kar potansiyeli markalar arasında güçlerine göre bölünmektedir. Markanın elde edeceği tahmin edilen bu karlar ıskonto edilerek marka değeri hesaplanmaktadır.

Marka Performans Değerleyicisi modeli hem şirkete hem de müşterilere dayalı bir değerlendirme sistemi getirmeye çalışmaktadır. Puanlama sisteminde daha az kıstas kullanılması ve kullanılan kıstasların istatistikî sebep analizine göre seçilmiş olması bu açıdan yöntemin sübjektifliğini azaltmaktadır. Ancak bu yöntemde de bazı eksiklikler mevcuttur.

- Yöntem, güçlü markaların güçsüz markalara göre pazarın kar potansiyelinin daha büyük bir kısmını elde edebileceğini varsaymaktadır. Ancak çok güçsüz markalar daha ucuz olmaları gibi bazı sebepler yüzünden çok büyük pazar paylarına ulaşabilmektedirler.<sup>251</sup>

- Marka değerinin hesaplanması için diğer markaların da gücünün belirlenecek olması kullanımı zorlaştırmakta, hata payını artırmaktadır.<sup>252</sup>

- Pazarın kar potansiyelinin tahmini ve ıskonto oranının tespiti gibi unsurlar yöntemin sübjektifliğini artırmaktadır.

- Marka için katlanılan maliyetler hesaba katılmamaktadır.

### **3.3.4. Brand Finance Yöntemi**

Brand Finance şirketi tarafından geliştirilen marka değerlendirme yönteminde de marka değeri, markalı üründen gelecekte elde edilecek gelirlerin tahmin edilmesi ve bu gelirlere markanın katkısının belirlenmesi yoluyla tespit edilmektedir. Brand Finance

---

<sup>251</sup> Kriegbaum, a.g.m., s.17

<sup>252</sup> Kriegbaum, a.g.m., s.17

tarafından bu işleme gelirin ayrıştırılması (*earnings split*) adı verilmektedir.<sup>253</sup> Bu yaklaşımda maddi varlıkların getirilerinin başa baş noktasını aşan gelirler, tüm maddi olmayan varlıklardan elde edilen gelirler olarak addedilir ve daha sonra bu gelir maddi olmayan varlıklar arasında dağıtılır. Iskonto oranını belirlemek için Interbrand ve A.C. Nielsen yöntemlerine benzer şekilde bir puanlama sistemi kullanılmaktadır. Brand Finance yöntemi 5 aşamadan oluşmaktadır.<sup>254</sup>

- Pazarın ve Rekabet Ortamının Genel Durumu
- Segmentasyon
- Finansal Tahminler
- BVA<sup>®</sup> (Brand Value Added) Analizi (Markanın gelire olan katkısının analizi)
- Brandbeta<sup>®</sup> Analizi (Tahmin edilen gelirlere ilişkin riskin belirlenmesi)

Brand Finance plc'nin internet sayfasında([www.brandfinance.com](http://www.brandfinance.com)) ve diğer kaynaklarda Brand Finance plc'nin değerlendirme modeli ile ilgili olarak aşağıdaki bilgiler yer almaktadır.

**1) Pazarın ve Rekabet Ortamının Genel Durumu:** Bu ilk aşamada pazarın genel durumu, yapısı ve rekabetin gücü konusuna yoğunlaşmaktadır.

**2) Segmentasyon:** Brand Finance tarafından marka değerlendirme çalışmasının ilk ve en önemli aşamalarından birinin segmentasyon olduğu ifade edilmektedir. Müşteri grubu, ürün tipi gibi özelliklerin markayla alakalı faktörlerin etkisini farklılaştırdığı göz önüne alınmaktadır. Coğrafi dağılım, müşteri ve ürünler dikkate alınarak yapılan uygun bir bölümlenme ile bu faktörlerdeki bazı önemli farklılıkların gözden kaçırılmasının önlenmesi ve uygun rakiplerin seçilmesi amaçlanmaktadır. Ancak, yeterli veri toplamayı engelleyecek derecede ayrıntılı segmentasyon yapmanın da isabetli olmadığı da belirtilmektedir.

Brand Finance tarafından kullanılan segmentlere ayırma yaklaşımının, markanın potansiyel değer kaynaklarının markanın tüm muhatapları üzerinde incelenmesine izin verdiği, pazarlama hareketleri ile müşteri davranışı arasındaki ilişkinin daha açık olarak belirlenmesine yardımcı olduğu ifade edilmektedir.<sup>255</sup>

**3) Finansal Tahminler:** Bu aşamada öncelikle markalı ürüne olan talebi etkileyebilecek makro-ekonomik faktörlerin dikkate alınması gerekmektedir. Faaliyet

---

<sup>253</sup> Haigh ve Knowles, *Measuring and Valuing Brand Equity*, s.13

<sup>254</sup> Haigh ve Knowles, *Measuring and Valuing Brand Equity*, s.14

<sup>255</sup> Haigh ve Knowles, *Measuring and Valuing Brand Equity*, ss.14-15

gösterilen sektör ve marka için trendin belirlenmesine çalışılmakta, ayrıca, geçmişte markaya olan talebi etkileyen faktörler de dikkate alınmaktadır. Bunun için gözlem, pazar araştırmaları veya ekonometrik ve başka istatistiksel yöntemlerin kullanılabilceği ifade edilmektedir. Başka bir önemli çalışma da, pazarlama faaliyetleri ve fiyatlandırma ile satışlar arasındaki ilişkinin tespit edilmesidir. Tüm bu faktörler satışlara ilişkin tahminlerde kullanılmaktadır. Yapılan analizlerin sonucunda şirket içi dinamiklere bağlı değil, pazara dayalı finansal tahminlerin elde edilmesi amaçlanmaktadır.<sup>256</sup> Bu işlemlerin ardından bir önceki aşamada tanımlanmış olan segmentler için gelecekte elde edilecek gelirler tanımlanmaktadır.<sup>257</sup> Finansal tahminler 5 ya da 10 yıllık dönemler için yapılmakta ondan sonraki dönemde ise tahmin yapılan son yılın gelirin düzenli olarak elde edildiği varsayılmaktadır.<sup>258</sup>

**4) Markanın Rolü – “BVA” Analizi:** Bu aşamada her segment için gelecekteki kazançların ne kadarının markaya bağlı olduğu belirlenmektedir. Bunun için büyük örneklemler piyasa araştırması ve “trade-off” analizleri kullanılmaktadır. Bu analizler ile her segmentte alım kararlarını etkileyen faktörler belirlenmekte ve bunlar arasından markanın etkisi ayrıştırılmaktadır.<sup>259</sup>

**5) Marka Riskinin Belirlenmesi:** Marka değerlemesinde dördüncü adım tahmin edilen kazançların bugüne getirilmesi için gerekli iskonto oranının hesaplanmasıdır. Brand Finance, iskonto oranını tespit etmek için geliştirdikleri yaklaşımın, Finansal Varlık Fiyatlandırma Modeli (FVFM)<sup>260</sup> modelinin uyarlaması olduğunu ifade etmektedir. Iskonto oranının formülü:

<b>İskonto Oranı</b>	=	$\beta_{Brand} \times (Marka\ Beta) \times (Sermaye\ Maliyeti)$	+	$(Borç\ Maliyeti) \times (Borç\ Finansmanının\ Payı)$
----------------------	---	---	---	---

<b><math>\beta_{Brand} \times (Marka\ Beta)</math>'na göre uyarlanmış sermaye maliyeti</b>	=	Risksiz Oran	+	$(Sermaye\ Yatırımı\ Risk\ Primi) \times (Sektör\ betası) \times \beta_{Brand}$
--	---	--------------	---	---

Risksiz oran, o ülkedeki/bölgedeki 10 yıllık risksiz borçlanma oranıdır. Sermaye Yatırımı Risk Primi, yatırımcılar tarafından sermaye yatırımı yapmak için talep edilen

<sup>256</sup> Heberden, a.g.m., s.61

<sup>257</sup> Haigh ve Knowles, *Measuring and Valuing Brand Equity*, s.14

<sup>258</sup> Haigh, *Understanding the Financial Values of Brands*, s.10

<sup>259</sup> Andriessen, *The Financial Value of Intangibles: Searching for the Holy Grail*

<sup>260</sup> FVFM herhangi bir finansal varlığın beklenen getirisini hesaplamakta olup beklenen getiri o finansal varlığın sahip olduğu risklere göre belirlenmektedir. FVFM'nin formülü:  $E_i = R_F + (R_m - R_F) \times b_i$  şeklindedir.  $E_i$  = i finansal varlığının beklenen getirisi  $R_F$  = Risksiz faiz oranı  $R_m$  = Pazar portföyünün getirisi  $b_i$  = Beta katsayısı

<sup>261</sup> **Beta Katsayısı:** Ortalama bir finansal varlığa (pazar portföyüne) göre herhangi bir menkul değer değişkenliği gösterir. Örneğin, beta 0,5 ise o finansal varlık ortalama bir finansal varlığın yarısı kadar, beta 1 ise ortalama bir finansal varlık kadar değişken yani risklidir.

ek (risksiz oranın üzerindeki) getiridir. Markanın bulunduğu sektör için de bir risk faktörü(beta) belirlenmekte olup, teknolojiye dayanan sektörler gibi riskli olan sektörlerde bu faktör daha yüksek belirlenmektedir. Ayrıca değerlemesi yapılan marka için de bir beta belirlenmektedir. Burada Interbrand tarafından kullanılan yöntemle benzer şekilde bir puan sistemi kullanılarak, o sektörde bulunan markaların göreceli güçleri tespit edilir. Brand Finance tarafından markanın gücünü ölçmek için 10 kıstas kullanılmaktadır.<sup>262</sup>

**Tablo - 14: Brand Finance Tarafından Kullanılan Kıstaslar**

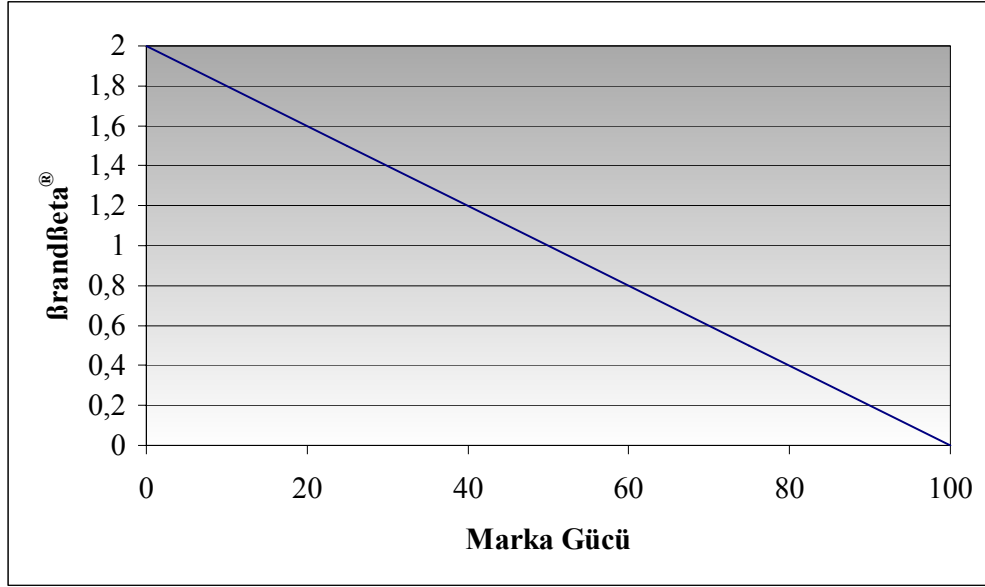
<b>Kıstas</b>	<b>Puan</b>
Markanın Pazardaki Süresi	0-10
Dağıtım Kanalı	0-10
Pazar Payı	0-10
Pazar Pozisyonu	0-10
Satış Artış Oranı	0-10
Fiyat Primi	0-10
Fiyat Esnekliği	0-10
Pazarlama Harcamaları	0-10
Reklam Farkındalığı	0-10
Marka Farkındalığı	0-10
<b>Toplam</b>	<b>0-100</b>

Kaynak: www.brandfinance.com

Brand Finance tarafından bunun genel bir liste olduğu, her duruma göre en uygun görülen risk kıstaslarının değerlendirilmesine alındığı ifade edilmektedir. Kullanılan 10 kıstasın her biri için 0 ile 10 arasında bir puan verilmekte böylece 0-100 arasında bir puan elde edilmektedir. 50 puan, o markanın o sektördeki ortalama yatırım riski kadar bir riske sahip olduğunu göstermekte dolayısıyla BrandBeta<sup>®</sup>'sının 1 olmaktadır. 100 puan ise markanın riskten bağımsız olduğunu ifade etmektedir.

<sup>262</sup> Haigh, *Understanding the Financial Values of Brands*, s.15

**Grafik - 4: Brand Finance Tarafından Kullanılan Grafik**



Brand Finance tarafından verilen puanların derecelendirme bakımından aşağıdaki derecelere karşılık gelmektedir.<sup>263</sup>

**Tablo - 15: Brand Finance Tarafından Verilen Puanların Dereceleri**

BrandBeta® Puanı	Derece
91-100	AAA
81-90	AA
71-80	A
61-70	BBB
51-60	BB
41-50	B
31-40	CCC
21-30	CC
11-20	C
0-10	D

Brand Finance yönteminin eksiklikleri Interbrand yöntemi ile benzerdir. Ayrıca, çok yoğun ve ayrıntılı bir çalışma içermesi yöntemin kullanılmasını zorlaştırmaktadır.<sup>264</sup>

### 3.3.5. BBDO Modeli

Alman danışmanlık firması BBDO Consulting GmbH tarafından “BBDO Brand Equity Evaluator<sup>®</sup>” adı verilen bir değerlendirme sistemi kullanılmaktadır. Bu modelin 4 değişik durumda değerlendirme yapmak üzere düzenlendiği belirtilmektedir.<sup>265</sup>

<sup>263</sup> Haigh, Understanding the Financial Values of Brands, s.16

<sup>264</sup> Kaya, a.g.m., s.33

<sup>265</sup> Reiner Zimmermann ve diğerleri, *Brand Equity Excellence: Brand Equity Evaluator*, Eylül 2002, s.8

- **Marka İzleme/Marka Yönetimi (*Brand monitoring/brand portfolio management*):** BBDO tarafından marka yönetiminin sadece marka tarafından kısa vadede elde edilen gelirleri hesaba katılarak yapılamayacağı, uzun vadede marka gelişiminin göz önüne alınması gerektiği ifade edilmektedir. Marka yönetimi için yapılacak parasal marka değerlemesi çeşitli pazarlama kararlarına ilişkin maliyet/fayda analizlerinin yapılmasına imkan verecektir.

- **Markaların veya Marka Sahiplerinin Alım Satımı (*Acquisition and disposal of brands and/or companies that own brands*):** Bu tür alım satımlarda marka değeri çok kritik bir rol oynamaktadır. BBDO tarafından, şaşırtıcı derecedeki yüksek fiyatların yeni bir marka yaratmanın yüksek fiyatı, yüksek riski ve uzun zaman alması nedenleriyle, mevcut kuvvetli markalar ya da onların sahipleri için ödendiğini ifade edilmektedir.

- **Marka Lisanslama (*Brand licensing*):** Bu uygulamada marka değerlemesi, lisans anlaşması pazarlıklarına bilgi sağlamak, böylece lisans anlaşmalarının şartlarının yaratılmasına yardımcı olmak için kullanılır.

- **Marka Haklarının İhlal Edilmesi (*Infringement of brand rights*):** Bu uygulamada ise marka değeri, marka hakkı ihlali sonucunda doğan zararları tespit etmek amacıyla kullanılmaktadır. Marka sahipleri bu tür durumlarda hem kaybettikleri kazançlar için hem de zarar gören şöhretleri için tazminat istemektedirler. Zarar miktarının belirlenirken, gerçek zarar tutarının hesaplanması, izinsiz kullanım tutarı için bir lisans ücretinin talep edilmesi veya izinsiz kullanıcının tüm net kazancının talep edilmesi yöntemlerinden biri uygulanmaktadır.

BBDO Brand Equity Evaluator<sup>©</sup> modeli 5 parçadan oluşmakta olup, bunlar “pazar kalitesi-*market quality*”, “ilgili pazara hakimiyet-*dominance of the relevant market*”, “markanın uluslararası erişimi-*international orientation of the brand*”, “marka statüsü-*brand status*” ve “parasal taban-*monetary basis*” olarak tanımlanmıştır. Bunların bir bütün olarak marka varlığını oluşturduğu, marka değerlemesinin bunlara dayalı olarak yapıldığı ifade edilmektedir.<sup>266</sup>

BBDO tarafından, bu bileşenlerin marka değerlemesindeki ağırlığının değerlendirme ihtiyacının nedenine göre değiştiği, BBDO Brand Equity Evaluator<sup>©</sup> modelinin duruma

---

<sup>266</sup> Zimmermann ve diğerleri, *Brand Equity Excellence: Brand Equity Evaluator*, s.16



göre uyarlanmış marka değerlemesi yapma imkânını verdiği ifade edilmektedir. Bu bileşenlere ilişkin açıklamalar<sup>267</sup> aşağıda yer almaktadır.

- *Pazar Kalitesi*: Bu bileşen markanın faaliyet gösterdiği endüstri/pazar ortamını açıklamaktadır. Endüstri/pazarın satış performansı, endüstri/pazarın net faaliyet marjı ve endüstri/pazarın ne ölçüde markaya dayalı olduğu gibi 3 alt bileşen tarafından belirlenmektedir.

- *İlgili Pazara Hâkimiyet*: Markanın rakiplerine kıyasla satış gücünü (satış payını) ifade etmektedir.

- *Markanın Uluslararası Erişimi*: Markanın yurtdışı satışlarının toplam satışlarındaki payı ile ölçülmektedir.

- *Marka Statüsü*: Müşteriler tarafından algılanan marka gücünü ve marka cazibesini temsil etmektedir. Bu bileşeni belirlemek için “BBDO Five-Level Model” adı verilen, Interbrand ve BrandFinance tarafından kullanılan marka gücü ölçme sistemlerine benzer bir model kullanılmaktadır.

- *Parasal Taban*: Markanın değer yaratma potansiyelinin göstergesi olduğu ve marka değerlendirme amacına göre belirlendiği ifade edilmektedir. Marka alım-satımı için yapılacak bir değerlemede parasal taban, gelecekteki 3 yıla ilişkin olarak tahmin edilen nakit akımlarının ıskontolu tutarıdır.

Bileşenlerin ağırlıkları duruma göre belirlenerek aşağıdaki tabloda yer alan sisteme göre marka değerlendirme yapılmaktadır.

**Tablo - 16: BBDO Brand Equity Evaluator<sup>®</sup> Modeli**

Endüstri/Pazarın Satış Performansı	Pazar Kalitesi	Genel Faktör Değeri	<b>X</b>	Parasal Taban	<b>=</b>	<b>Marka Değeri</b>
Endüstri/Pazarın Net Faaliyet Marjı						
Endüstri/Pazarın Ne Ölçüde Markaya Dayalı Olduğu						
İlgili Pazara Hâkimiyet						
Markanın Uluslararası Erişimi						
Marka Statüsü						

Kaynak: Reiner Zimmermann ve diğerleri, 2002 “Brand Equity Excellence: Brand Equity Evaluator” Eylül 2002

BBDO Brand Equity Evaluator<sup>®</sup> modelinin hangi ağırlıklarda birleştirildikleri belirtilmeyen faktörlerinin seçimi ve ağırlıklarının tespiti tamamen subjektif değerlendirmeler ile yapılmaktadır. “Marka Statüsü” ve marka gücü gibi marka değerlemesini yapan tarafından belirlenen unsurlar değerlendirme yönteminin subjektifliğini, dolayısıyla marka değerinin çarpıtılması imkânını artırmaktadır.

<sup>267</sup> Zimmermann ve diğerleri, *Brand Equity Excellence: Brand Equity Evaluator*, ss.16-17

Markaya atfedilecek gelirlerin belirlenmesi ve bunların tahmin edilmesi gibi hususlarda da diğer yöntemler için açıklanan zayıflıklara sahiptir.

### 3.3.6. Brand Rating Değerleme Sistemi

Brand Rating GmbH şirketi tarafından, marka değerini müşteri bakış açısından belirlemeyi amaçlayan 3 parçalı bir değerlendirme sistemi geliştirilmiştir.<sup>268</sup> Yöntemin ilk parçası, “Aysberg(Buzdağı)” modeli olarak adlandırılmakta olup, bu aşamada Interbrand ve diğer karma modellere benzer şekilde markanın gücü hesaplanmaktadır. Bu modele göre buzdağının görünen kısmı markanın imajı olup markanın müşteriler tarafından nasıl algılandığını ifade etmektedir. Buzdağının “*su altında*” olan kısmında ise müşteri davranışlarındaki uzun dönem değişiklikleri, markaya olan bağlılığı ve markaya daha önceden yapılmış olan yatırımları ifade eden “Marka Varlıkları(*Brand Assets*)” yer almaktadır. Bu modele göre markaların gücü yaşları ile de ilgilidir.

İkinci bölümde markanın yarattığı fiyat farkı hesaplanmaktadır. Fiyat farkı, aynı endüstrideki bir markasız ürünle son 3 yılı kapsayacak şekilde fiyatların kıyaslanması ile tespit edilmektedir. Tespit edilen oransal fiyat farkı satışlarla çarpılarak marka sayesinde elde edilen gelirler tespit edilir. Marka sayesinde elde edilen gelirlerin gelecek yıllarda sabit olarak (bir anüite şeklinde) kazanılmaya devam edeceği varsayılmaktadır. Bu anüiteler endüstrinin risk primi hesaba katılarak hesaplanan bir faiz oranı ile iskonto edilmektedir.<sup>269</sup>

Yöntemin 3. bölümü markanın gelecekteki performansını tahmin etmeye yöneliktir. Markanın gelecekteki performansı, markanın gelişme potansiyeli ve markanın sahip olduğu mevcut kanuni korunmaya göre hesaplanmaktadır.<sup>270</sup>

Nihai marka değerini tespit etmek için bahsedilen 3 bileşen belli bir algoritma ile birleştirilir. Söz konusu algoritma Brand Rating tarafından açıklanmamaktadır.

Brand Rating yönteminde, fiyat primini hesaplanırken son 3 yılın dikkate alınması daha gerçekçi bir tespit yapılmasına imkan verecektir. Ancak, fiyat primi yöntemi için sayılan diğer sorunlar ve karma modellerde bulunan genel eksiklikler bu yöntemde de mevcuttur.

---

<sup>268</sup> Zimmerman ve diğerleri, *Brand Equity Review*, s.61

<sup>269</sup> Kaya, a.g.m., s.35

<sup>270</sup> Zimmerman ve diğerleri, *Brand Equity Review*, s.61

### 3.3.7. “Advanced Brand Valuation” Modeli

Mussler, Hupp ve Powaga<sup>271</sup> tarafından geliştirilen “Advanced Brand Valuation” yönteminin, finansal değerlendirme yöntemlerinin zenginleştirilmesi, pazarlama ölçümlerinin finansal hesaplamalara entegre edilmesi olduğu ifade edilmektedir. Modelin varsayımlarına göre, markaların gücü müşterilerle daha sağlam bağlar kurulmasına ve daha fazla fiyat talep edilmesine imkân sağlamaktadır. Güçlü markalar, müşterilerinin onları talep etmesi nedeniyle perakendeciler tarafından özel muameleye tabi tutulmaktadır. Bir markanın psikolojik gücünün pazar başarısına ve aşağıdaki unsurlara zemin teşkil ettiği açıklanmaktadır.

- Gelecekte marka sayesinde kazanılacak gelirler (*brand specific earnings*),
- Bu gelirleri elde etmenin riski,
- Marka uzantılarının (*brand extensions*) piyasaya sürülmesine imkan verecek istikrar.

“Advanced Brand Valuation” modelinin ilk aşaması marka gücünün ölçümüdür. Marka gücü ise marka çekiciliği ve marka başarısı bileşenlerinden oluşmakta olup marka çekiciliği müşterilerin ve müşteri olmayanların kafasındaki marka gücünü ifade etmekte, marka başarısı ise pazardaki gerçek müşteri hareketlerine odaklanmaktadır. Marka çekiciliği bileşeni, GfK şirketi tarafından geliştirilmiş olan BPI (Brand Potential Index: Marka Potansiyeli Endeksi) tarafından ölçülmektedir. BPI, Interbrand tarafından kullanılan değerlendirme sistemine benzemekte olup 10 adet kıstasa puan verilmesine ve marka hakkında 0 ile 100 arasında bir puan elde edilmesine dayanmaktadır. Bu kıstaslar ise, 1) satın alma niyeti (*intention*), 2) marka sadakati 3) müşterilerin fiyat primini kabul etmesi, 4) kalite, 5) marka farkındalığı, 6) benzersizlik, 7) markayla özdeşleştirme, 8) markaya güven, 9) marka kimliği ve 10) markayı tavsiye etme konusundaki istek olarak tanımlanmıştır.

“Advanced Brand Valuation” Modeli genel olarak ise 4 modülden oluşmaktadır. Bunlar:

- Markaya özel kazançların ayrıştırılması,
- Gelecek yıllardaki markaya özel kazançların tahmin edilmesi,
- Markaya özel risklerin belirlenmesi,
- Markaya özel stratejik opsiyonların değerlendirilmesi.

---

<sup>271</sup> Sven Mussler, Oliver Hupp ve Ken Powaga, *What Are Your Brands Worth*, GfK Custom Research, 15.03.2004

Mussler, Hupp ve Powaga<sup>272</sup> tarafından bu modüllere ilişkin olarak yapılan açıklamalar aşağıda yer almaktadır.

**1) Markaya özel kazançların ayrıştırılması:** Bu modül markaya özel giderleri ve gelirleri, fiyat promosyonları, dağıtım kanalı etkisi gibi etkilerden ayırarak belirlemektedir. Markanın kazanç yaratıcı etkisi iki yolla gerçekleşmekte olup birincisi daha yüksek bir fiyattan satışa imkân vermesi, ikincisi mevcut fiyattan (bu primli bir fiyat ta olabilir ortalama bir fiyat ta olabilir) daha fazla satış yapmaya imkân vermesidir. Bu iki etkinin mevcut piyasa ve satış verilerinden ya da anketler yoluyla elde edilebileceği ifade edilmektedir. Markaya özel kazançların ayrıştırılabilmesi için ayrıca markaya özel maliyetler de düşülmektedir. Bunlara örnek olarak yüksek kaliteli ürün çıkarmak için ödenen ekstra bedeller, reklâm giderleri ve özel paketlerin yarattığı maliyetler sayılabilir.

**2) Gelecek yıllarda elde edilecek markaya özel kazançların tahmin edilmesi:** Bu işlem için şirketler tarafından hazırlanan iş planlarının kullanıldığı, yani şirketler tarafından yapılan tahminlerin esas alındığı, tahminlerde makroekonomik, sosyo-demografik ve teknolojik unsurların da göz önünde bulundurulduğu belirtilmektedir. Yapılan kazanç tahminleri ve büyüme oranı tahmini, BPI analizinden elde edilmiş sonuçlara göre gözden geçirilmektedir. Yüksek puan alan markanın iyi sonuçları elde etmesinin daha kolay olduğu varsayılmaktadır.

**3) Markaya özel risklerin belirlenmesi:** Bu aşamada tahmin edilen markaya özel kazançların güncel değerlere getirilmesi için uygun bir ıskonto oranının tespit edilmektedir. Bu işlemin ilk aşamasında markaya sahip olan şirketin genel riskinin Finansal Varlık Fiyatlama Modeli ile tespit edildiği 2'inci aşamada ise markaya özel risklerin belirlendiği açıklanmaktadır. 2'inci aşamada BPI analizi tarafından tespit edilen marka gücü esas alınmaktadır.

**4) Markaya özel stratejik opsiyonların değerlendirilmesi:** Bu aşamada ise şirket planları arasında yer almayan, ancak gerçekleşme ihtimali bulunan (markanın başka bir dağıtım kanalından yaralanması, başka ülkelerde satılmaya başlanması gibi) stratejik fırsatlar belirlenerek bunlar için bir değer tespit edilmektedir. Bu modülün alınacak çeşitli kararların etkilerini ölçmede şirket yönetimine fayda sağlayacağı ve marka alım-satımında fiyat pazarlıklarında faydalı olabileceği ifade edilmektedir.

---

<sup>272</sup> Mussler, Hupp ve Powaga, a.g.m.

### 3.3.8. Sorgem Yöntemi

Karma modellere bir başka örnek de Sorgem tarafından geliştirilmiş olan değerlendirme sistemidir.<sup>273</sup> Bu yöntemde göre markanın değeri, markanın sonsuz olabilecek olan ömrü içinde marka ile ilgili nakit akımlarına bağlı olan risklerin azaltılabilmesi kabiliyetine bağlıdır. Bu yöntemde de diğer karma modellerde olduğu gibi marka ile ilgili kavramsal bir değerlendirme yapılmakta olup bu işlem “Stratejik İnceleme” olarak adlandırılmaktadır. Stratejik inceleme iki aşamadan oluşmaktadır.<sup>274</sup>

1. *Aşama*: Bu aşamada incelenen piyasada genel olarak markaların önemi belirlenmektedir. Bunun için piyasanın büyüme oranı, volatilitesi ve duyarlılığına 0-4 arasında notlar verilerek bir değerlendirme yapılmaktadır.

2. *Aşama*: Bu aşamada ise 4 ana başlık/14 alt başlık altında markaya ilişkin bir değerlendirme yapılmaktadır. Bunlar aşağıda yer almaktadır.

**Tablo - 17: Sorgem Yöntemi Kıstasları**

Göreceli Durumu	Tüketici Çağrışımları
Pazar Payı	Marka Farkındalığı
Rakipler	Bireysellik
Tedarikçilerin Kendi Markalı Ürünleri	Pozitif İmaj
Markanın Güçlü Yönleri	Şirketin Güçlü Yönleri
Müşterilerin Marka Sadakati	Teknik Gelişme
Ölçek Ekonomisi	Pazarlama
Çeşitlendirilebilir	Finansal
Uluslararası Yayılım	
Ayrılabilir	

Kaynak: Kato Communications - Financial Times Ortak Raporu, Accounting for Brands, 1993, ss.80-90

Bu değerlendirme sonucunda elde edilecek sonuçlar iskonto oranının hesaplanmasında kullanılmaktadır. “Stratejik inceleme”den sonraki aşama marka gelirlerinin tahmin edilmesidir. Sorgem modelinde markanın 3 tane etkisinin olduğu varsayılmaktadır. Bunlar fiyatı artırarak gelir yaratma, fiyatı düşürmeden hacmi artırarak gelir yaratma ve maliyet etkisidir(promosyon faaliyetlerin satış hacmine göre daha az oranda artması). Bu çerçevede markaya atfedilebilen gelirlerin 3 kaynaktan hesaplanabileceği ifade edilmektedir.

- Satış fiyatındaki farklılık (promosyon harcamaları düşülerek)
- Lisans gelirleri,

<sup>273</sup> Kato Communications - Financial Times Ortak Raporu, Accounting for Brands, 1993, ss.80-90

<sup>274</sup> Kato Communications - Financial Times Ortak Raporu, Accounting for Brands, 1993, s.81

- Şirketin genel kârının markaya atfedilebilen kısmı (şirketin beklenen normal sermaye getirisinin üstündeki kısmı)

Marka değeri diğer yöntemlerde olduğu gibi gelecekteki marka gelirlerinin iskonto edilmesi ile hesaplanmaktadır.

### 3.3.9. “Global Brand Equity Valuation” Model

Motameni ve Shahrokhi<sup>275</sup> tarafından da, “Global Brand Equity Valuation” adı verilen bir karma değerlendirme modeli önerilmektedir. Bu yöntem kullanılmakta olan bir çok yöntemin sentezi olarak tasarlanmıştır. Marka değeri genel olarak marka gücüne göre hesaplanan bir çarpan değeri ile markadan elde edilen net gelirin çarpılması sonucu hesaplanmaktadır. Simon ve Sullivan tarafından geliştirilmiş olan (3.1.3. nolu bölümde bu yaklaşımın ayrıntıları bulunmaktadır) yaklaşıma daha yakın bir şekilde klasik “Net Bugünkü Değer” yaklaşımının uygulandığı ifade edilmektedir.<sup>276</sup>

Marka gücünü ölçmek için 3 ana başlık altında ayrıntılı bir biçimde tanımlanmış olan kıstaslara göre değerlendirme yapılmaktadır. Değerlendirmeler sonucunda her ana faktöre -10 ile +10 arasında bir değer verilmekte, en yüksek marka gücü 30 puan olabilmektedir. Bu ana faktörler “Müşteri Potansiyeli/Gücü”, “Rekabet Gücü” ve “Küresel Güç” olarak adlandırılmaktadır.

#### 1) Müşteri Potansiyeli/Gücü (*Customer Base Potency*):

• Marka İmajı ve Sadakati: Marka sadakatının markanın en önemli ve merkezi boyutu olduğu, fiyat priminin marka sadakatının en etkili ölçüsü olduğu ifade edilmektedir.

- Marka Farkındalığı
- Tanınma (*Recognition*)
- Hatırlanma(*Recall*)
- İlk Önce Akla Gelme (*Top-of-mind*)
- Markanın Yayılma İmkânları (*Extension possibility*)
- Marka Çağrışımları
- Değer Algılaması
- Organizasyonel Çağrışımlar (*Organizational associations*)
- Farklılaşma

---

<sup>275</sup> Motameni ve Shahrokhi, a.g.m.

<sup>276</sup> Motameni ve Shahrokhi, a.g.m.

- Algılanan Kalite

## 2- Rekabet Gücü:

- Marka Trendi
- Marka Desteği
- Marka Koruması
- Rekabet Gücü

## 3- Küresel Güç:

Bu kıstasların Interbrand, Kapferer ve Aaker'dan alındığı ifade edilmekte olup, bu kıstaslara göre yapılan değerlendirme sonucunda tespit edilen marka gücü değeri S şeklindeki eğri ile değerlendirilerek çarpan değeri hesaplanmaktadır.

### 3.4. Markaların Mali Tablolara Alınmalarının Etkileri

Çalışmanın önceki bölümlerinde ifade edildiği üzere marka değerlendirme yöntemlerinin pek çok zayıflıkları ve marka değerlerinin çarpıtılmasına neden olabilecek subjektif yönleri bulunmaktadır. Bu yöntemlerdeki hesaplamaların dayandığı varsayımlar ve unsurlarda yapılacak küçük değişiklikler marka değerlerinin (artı) ve (eksi) yönde çok ciddi miktarlarda değişmesine neden olabilmektedir. Bu nedenle, şirket dışından, bağımsız taraflar arasında belirlenmiş bir maliyetle şirkete girme haricinde, söz konusu marka değerlendirme yöntemleri ile hesaplanmış marka değerlerinin mali tablolara alınması yatırımcıların yanıltılması için ciddi bir potansiyel ortaya çıkaracaktır. ABD ve Avrupa gibi gelişmiş ekonomilerde bile ortaya çıkan muhasebe skandalları, iflasın eşiğindeki bazı şirketleri iyi durumda gösteren mali tabloların yayımlanmış olduğu düşünüldüğünde yatırımcıların yanıltılması riskinin boyutları daha iyi anlaşılacaktır. Zira bu durumda herhangi bir muhasebe hilesi yapmadan sadece marka değerlemesinin dayandığı varsayımları ve tahminleri abartarak mali tablolardaki aktif miktarlarının şişirilmesi imkanı doğmaktadır.

Bu sebeplerle marka değerlendirme yöntemleri bir çok akademisyen ve yazar tarafından ciddi olarak eleştirilmektedir. Marka değerlendirme çalışmaları Power<sup>277</sup> tarafından mali ve mali-olmayan bilgilerin karıştırılarak **altın bir sayımın** elde edilmeye çalışıldığı **simya** olarak tabir edilmiştir.

---

<sup>277</sup> Power, a.g.m.

Bazı kaynaklarda, üretim, şirketler arasındaki arz ittifakları, herhangi bir şirketin büyük oranda ele geçirmiş olduğu dağıtım kanalları, pazara giriş engelleri gibi faktörlerin marka kadar şirket performansını etkileyebileceği, bunların etkileri tam olarak ayrıştırılmadan yapılamakta olan marka değerlemelerinin abartılı değerler ürettiklerini ifade edilmektedir.<sup>278</sup> Microsoft'un markasına atfedilen başarısında dağıtım kanallarını kullanma kabiliyetinin kilit faktörlerden biri olduğu, British Airways'in dünyanın en çok kar eden havayolu şirketi olmasının sadece üstün marka yönetiminin sonucu olmadığı, havaalanlarındaki hâkim yer payından da kaynaklandığı aktarılmaktadır.

Başka bir kaynakta,<sup>279</sup> 1985 yılı ile 1998 arasında İngiltere'de markalarını mali tablolarına koyan 33 şirketin markalarını mali tablolarına koymalarının ardından olan gelişmeler incelenmiştir. Londra Borsası tarafından getirilen, büyük şirket alımlarında veya bölünmelerde hissedarların onayını alma zorunluluğunu varlıkları fazla gösterme yoluyla aşma<sup>280</sup> ya da borçlanma oranlarını düzelterek daha fazla borçlanma imkânı yaratma gibi nedenlerle markalarını yüksek değerlendirme eğiliminde olan şirketlerin daha az güvenilir marka değerlemeleri yaptıkları sonucuna ulaşılmıştır.

Birçok kaynakta fikri varlıkların ve markanın değerlendirilerek mali tablolara alınmasının şirket yönetiminin şirketi daha iyi yönetmesi için şart olduğu ifade edilmekte, bu yaklaşım "ölçemezsen yönetemezsin" şeklinde sloganlaştırılmaktadır.<sup>281</sup> Ancak bu yaklaşımın yanıltıcı olabileceği, şirket yönetimlerinin birçok nedenle (örneğin gayri maddi varlıkların değerinin bir ödül sistemine konu edilmesi) gayri maddi varlıkların değerlerini manipüle etme eğiliminin çok yüksek olduğu ifade edilmektedir.<sup>282</sup> Sveiby bu konuda Shell şirketinin petrol ve gaz rezervleriyle ilgili yanıltıcı açıklamalarını örnek vermektedir. 1990'ların sonunda Shell petrol ve gaz rezervlerini artırmayı hedef olarak seçmiş ve rezervlerin artırılması durumunda yöneticilere ödül verileceğini vaat etmiştir. Bu gelişmenin ardından 1998-2003 yılları arasında Shell'in rezervlerinde sürekli büyüme ilan edilmiş, ancak 2004 yılı başında Shell yönetim kurulu kamuya açıklanmış olan şirket rezervlerinin %23 oranında abartıldığını ve bu durumun 5 yıldan beri devam ettiğini açıklamıştır. Sveiby, petrol

---

<sup>278</sup> Egan, a.g.m.

<sup>279</sup> Sanjay Kallapur ve Sabrina Kwan, *The Value Relevance and Reliability of Brand Asstes Recognized by U.K. Firms*, The Accounting Review, Ocak 2004

<sup>280</sup> Londra Borsası'nın belirlediği 5 oranın aşılması halinde ortakların onayını almayı gerektirmektedir. Bu oranlardan en önemlisi (satınalma fiyatı) / (satın alan şirketin defter değeri) oranıdır. Satın alan şirketin aktif miktarının artırılması oranların aşılmamasını sağlayabilmektedir.

<sup>281</sup> Robin Roslender, *Accounting for Intellectual Capital: Rethinking Its Theoretical Underpinnings* Measuring Business Excellence, Yıl: 2004, cilt:1, sayı:8, s.38

<sup>282</sup> Sveiby, *Methods for Measuring Intangible Assets*



rezervlerinin tam olarak ölçülemediği için rezervlerin tahmin edilmesinin subjektif değerlendirmeler gerektirdiğini, fiziki kaynaklarda bile bu tür uygulamalar yapılabilirken gayri maddi varlıklarda durumun daha kötü olabileceğini belirtmektedir.

Maddi olmayan duran varlıkların değerlerinin ölçülüp mali tablolara aksettirilmesinin tehlikesine Nokia şirketi ile ilgili bir örnek verilmektedir.<sup>283</sup> 1999 yılı sonu itibariyle Nokia'nın mali tablolarındaki aktif tutarı 11 milyar \$, borç tutarı 5,3 milyar \$, net defter değeri ise yaklaşık 5,7 milyar \$'dır. Nokia'nın 1999 yıllık raporunun açıklandığı 21.08.2000 tarihi itibariyle piyasa değeri ise 190 milyar \$'dır. Şirketin piyasa değeri ile net defter değeri arasındaki 183 milyar \$ tutarındaki fark maddi olmayan varlıklara atfedilmekte olup bunların aktife alınması uygulamasının bulunması durumunda, şirket aktifine 183 milyar \$ tutarında ekleme yapılması gerekiyordu. Yaklaşık 1 yıl sonra ise (02.08.2001) Nokia'nın piyasa değeri 97 milyar \$'dır. Bu durumda ise şirket 86 milyar \$ tutarında bir zarar yazması gerekmektedir. Böyle bir şirketin yok olması gerekirken Nokia, aksine pazar lideri konumunu güçlendirerek yoluna devam etmektedir.

Benzer örnekler ülkemiz sermaye piyasalarından da verilebilir. Gayri maddi varlıkların (değerlemesi şirketin piyasa değerine göre yapılmak suretiyle) mali tablolara alınmasının tehlikelerine ilişkin olarak Vestel ve Maret şirketleri için hazırlanan örnekler aşağıda yer almaktadır.

**Tablo - 18: Vestel'in Mali Durumu**

<b>Kalem</b>	<b>31.12.2000</b>	<b>31.12.1999</b>
Toplam Aktif	536,087,163	283,782,457
Toplam Borç	331,112,210	211,086,674
* Kısa Vadeli Borçlar	326,110,973	205,845,012
* Uzun Vadeli Borçlar	5,001,237	5,241,662
Defter Değeri	204,974,953	72,695,783
Piyasa Değeri	393,772,220	520,000,000
PD-DD (Gayri Maddi Varlık)	188,797,267	447,304,217
<b>Fikri Sermayedeki Azalma</b>		<b>258,506,950</b>
Net Dönem Karı (Zararı)	42,428,511	28,919,912
Sermaye	159,099,887	4,000,000

Kaynak: www.imkb.gov.tr

Vestel tarafından, 1999 yılı sonunda 447 Trilyon TL gayri maddi varlık olarak mali tablolara alınsaydı, 31.12.2000 mali tablolarına 258 Trilyon TL tutarında bir zarar yazılması gerekecekti.

<sup>283</sup> Sveiby, *The Invisible Balance Sheet*

**Tablo - 19: Maret'in Mali Durumu**

Kalem	31.12.2000	31.12.1999
Toplam Aktif	15,731,176	10,803,276
Toplam Borç	4,273,510	2,982,651
* Kısa Vadeli Borçlar	2,908,412	2,239,977
* Uzun Vadeli Borçlar	1,365,098	742,674
Defter Değeri	11,457,666	7,820,625
Piyasa Değeri	13,020,000	18,900,000
PD-DD (Gayri Maddi Varlık)	1,562,334	11,079,375
<b>Fikri Sermayedeki Azalma</b>		<b>9,517,041</b>
Net Dönem Karı (Zararı)	924,036	482,291
Sermaye	2,100,000	420

Kaynak: www.imkb.gov.tr

Benzer bir uygulama Maret tarafından yapılmış olsaydı, 2000 yılı sonunda 9,5 Trilyon TL tutarında bir zarar yazılması gerekecekti.

Gayri maddi varlıkların mali tablolara alınmasının yaratacağı sıkıntılara ilişkin bir başka örnek de Rolls-Royce şirketidir. 1960'lı yıllarda yüksek tutardaki Ar-Ge giderleri yüzünden kar edemeyen Rolls-Royce şirketi, kâr gösterebilmek için 1967 yılında araştırma geliştirme giderlerini varlıkları arasına almıştır. Bu işlem sonucu ortaya çıkan kârdan yapılan vergi ve kâr payı ödemesi şirketin borçlanma gerekliliğini artırmıştır. Ancak daha fazla kaynağını Ar-Ge çalışmalarına aktarması ve borç verenlerde şirketin nakit üretmediği şeklinde bir algılamının oluşmaya başlaması şirketi ciddi bir biçimde mali sıkıntıya düşürmüştür.<sup>284</sup>

İskandinav finans şirketi Skandia fikri varlıklarını ölçmekte ve ölçüm sonuçlarını yıllık raporu aracılığıyla kamuya açıklamaktadır. Bu hususta yaptığı öncülük ekonomik patlama yaşanan yıllarda Skandia hisse senedinin fiyatının artmasına neden olmuştur. Skandia yöneticilerinin de 1999–2000 yıllarında yaptıkları sunumlarda bu hususları vurguladıkları, ancak şirketin fikri varlıkları nedeniyle o dönemde hisse senedi alanların 2002 senesinde şirket hisse senedinde %90'lara varan düşüşlerle karşılaştıkları ifade edilmektedir.<sup>285</sup>

Andriessen'e göre<sup>286</sup>, gayri maddi duran varlıkların mali tablolara girmesi sonucu defter değeri ile piyasa değeri arasındaki açığın kapatılması mümkün değildir. İkisini birlikte değerlendirmenin elma ile armutları kıyaslamaya benzediği, defter değerinin şirket varlıklarının amortismanına tabi tutulmamış tarihi (maliyet) değerlerinin toplamını ifade ettiği, piyasa değerinin ise yatırımcılar tarafından şirketin gelecekte elde edeceği varsayılan (algılanan) nakit akımlarının şimdiki değeri olduğu ifade edilmiştir.

<sup>284</sup> Srikanthan, Ward ve Neal, a.g.m.

<sup>285</sup> Sveiby, *Methods for Measuring Intangible Assets*, s.2

<sup>286</sup> Andriessen, *The Financial Value of Intangibles: Searching for the Holy Grail*

Bir başka kaynakta da<sup>287</sup> yatırımcılara, gelecekteki ekonomik yararlarla dolu bir mali tablo sunmanın anlamının olmadığını belirtmektedir.

Roslender<sup>288</sup> gayri maddi varlıkların değerlerinin mali tablolara alınmasının hisse senedine yatırım yapmış olan yatırımcılar açısından herhangi bir anlam içermediğini, zaten piyasa değerine göre yapılmış olan değerlemelerin, piyasadaki fiyatlama göre yapılmış hesaplamaların, o fiyata ve o fiyatı oluşturan piyasa katılımcılarına etkisi olmayacağını, bunun suni bir işlem olacağını ifade etmiştir.

Power tarafından<sup>289</sup> aktarılan göre, Mather ve Presnell tarafından 1991 yılında yapılan bir çalışmada, markaların mali tablolara alınması gerekçelerine ilişkin olarak tespit edilen hipotezlerin test edilmesi sonucu, markaların mali tablolara alınmasının sermaye piyasasına değerli bilgi aktardığı konusunda fazla bir delil/destek bulunamamıştır.

Diğer taraftan, içerde oluşturulmuş olan markaların ve diğer gayri maddi varlıkların mali tablolara alınması çift girişli muhasebe sisteminin “işlemlere dayalı” yapısına uygun değildir. Gayri maddi varlıkların değeri herhangi bir işlem gerçekleşmeden artabilmekte ya da azalabilmektedir. Ayrıca maddi duran varlıklara göre gayri maddi duran varlıkların getirileri daha belirsiz olup sebeple maliyet bazlı muhasebeye uygun değildir.<sup>290</sup>

Bunlara ek olarak, marka değerlerinin mali tablolara alınması durumunda, değerlemelerin nasıl yapıldığının da kamuya açıklanması gündeme gelecektir. Bu ise pazarlama bütçeleri, planları, pazar payları, büyüme tahminleri, kar marjları gibi rekabeti etkileyecek unsurların, önemli şirket sırlarının açıklanması anlamına gelmektedir.

Şirketlerin markalarını ve diğer gayri maddi varlıklarını mali tablolarına almaları konusunda standartlar getirilmesinin ek maliyet demek olduğu da gözden kaçırılmamalıdır. Menkul kıymet ihraç edecek ya da kredi alacak firmalar açısından bu tür ölçümleri yapmak mantıklı olabilir ancak bu tür ihtiyaçları olmayan şirketler için gereksiz bir maliyet ortaya çıkacaktır.<sup>291</sup>

---

<sup>287</sup> Tollington, *Brand accounting and the marketing interface*

<sup>288</sup> Roslender, a.g.m., s.39

<sup>289</sup> Power, a.g.m., s44

<sup>290</sup> Andriessen, *The Financial Value of Intangibles: Searching for the Holy Grail*

<sup>291</sup> Bontis, a.g.m.

## BÖLÜM IV: MARKA DEĞERLEMESİ UYGULAMALARI

Bu bölümde önceki bölümde ayrıntılı olarak anlatılan marka değerlendirme yöntemlerinin bazıları ile yapılan örnek marka değerlemeleri yer almaktadır. Yine önceki bölümde ifade edildiği üzere, tüm marka değerlendirme yöntemleri çeşitli subjektif unsurlar içermekte olup bunların belirlenmesinde yapılabilecek hatalar marka değerlerinin çok hatalı bir şekilde hesaplanmasına yol açabilecektir. Aşağıdaki marka değerlendirme örneklerinde, çeşitli marka değerlendirme yöntemlerinin dayandıkları subjektif unsurlarda yapılabilecek küçük hataların hesaplanan marka değerlerini ne ölçüde etkileyebileceği araştırılacaktır.

### 4.1. Finansal Yöntemlerle Örnek Değerleme

Finansal yöntemlerin kullanılacağı örnek değerlemeler, ABC Hazır Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. (ABC Gıda) tarafından kullanılan ABC markası için yapılacaktır. ABC Gıda, hazır gıda üretimi yapmakta olup tüm ürünlerini sadece ABC markası altında pazarlamaktadır. Hesaplamaların kolayca yapılabilmesi amacıyla ABC markası altında sadece 4 çeşit ürünün pazarlandığı ve her bir ürünün sadece tek bir paket ve ağırlıkta satıldığı varsayılmıştır. ABC Gıda 1993 yılında kurulmuş olup mevcut durum itibarıyla hazır gıda sektöründe pazar payı bakımından (%35'lik pazar payı ile) lider durumdadır. Şirketin son 5 yıla ilişkin özet bilanço ve gelir tablosu aşağıda yer almaktadır.

**Tablo - 20: ABC Gıda Şirketi Özet Bilançosu**

<b>ÖZET BİLANÇO (Milyon TL)</b>	<b>31.12.2000</b>	<b>31.12.2001</b>	<b>31.12.2002</b>	<b>31.12.2003</b>	<b>31.12.2004</b>
I. DÖNEN VARLIKLAR	41.224.432	45.058.908	63.557.037	122.583.753	174.538.327
A. Hazır Değerler	14.340.019	2.609.579	8.361.140	22.789.604	32.448.504
B. Menkul Kıymetler	4.107.615	413.312	0	0	0
C. Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	5.680.048	16.775.966	21.804.546	57.543.088	81.931.529
D. Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	5.723.380	3.975.738	4.712.772	6.934.881	9.874.086
E. Stoklar	10.034.832	19.796.439	26.765.329	34.154.904	48.630.750
F. Diğer Dönen Varlıklar	1.338.539	1.487.874	1.913.250	1.161.275	1.653.457
II. DURAN VARLIKLAR	20.410.611	54.066.169	66.059.950	65.923.866	93.864.326
A. Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	1.924	2.754	3.421	3.516	5.007
B. Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	18.055	18.293	19.420	19.057	27.134
C. Finansal Duran Varlıklar	1.316.387	2.616.287	3.674.597	3.605.912	5.134.203
D. Maddi Duran Varlıklar	18.225.114	48.063.825	59.778.266	59.778.595	85.114.510
E. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	735.205	3.283.283	2.517.431	2.483.868	3.536.604
F. Diğer Duran Varlıklar	113.925	81.729	66.815	32.917	46.868
<b>A K T İ F T O P L A M I</b>	<b>61.635.043</b>	<b>99.125.077</b>	<b>129.616.987</b>	<b>188.507.619</b>	<b>268.402.653</b>

<b>ÖZET BİLANÇO (Milyon TL)</b>	<b>31.12.2000</b>	<b>31.12.2001</b>	<b>31.12.2002</b>	<b>31.12.2003</b>	<b>31.12.2004</b>
<b>I. KISA VADELİ BORÇLAR</b>	18.489.263	36.239.078	48.144.182	69.674.659	99.204.814
A. Finansal Borçlar	0	17.293.781	19.629.793	12.900.294	18.367.815
B. Ticari Borçlar	13.691.157	15.191.125	21.307.412	23.583.486	33.578.856
C. Diğer Kısa Vadeli Borçlar	2.147.403	2.131.385	2.019.046	3.436.262	4.892.651
D. Alınan Sipariş Avansları	143.153	475.799	1.833.078	22.167.986	31.563.426
E. Borç ve Gider Karşılıkları	2.507.550	1.146.988	3.354.853	7.586.631	10.802.067
<b>II. UZUN VADELİ BORÇLAR</b>	16.790.813	44.758.471	35.455.644	32.241.497	45.906.385
A. Finansal Borçlar	8.132.448	39.590.197	29.536.926	26.069.663	37.118.747
B. Ticari Borçlar	6.568.827	2.039.208	958.770	0	0
C. Diğer Uzun Vadeli Borçlar	0	0	0	0	0
D. Alınan Sipariş Avansları	0	0	0	0	0
E. Borç ve Gider Karşılıkları	2.089.538	3.129.065	4.959.949	6.171.834	8.787.638
<b>III. ÖZ SERMAYE</b>	26.354.966	18.127.528	46.017.161	86.591.464	123.291.454
A. Sermaye	10.874.525	10.750.869	10.720.180	23.310.000	33.189.459
B. Sermaye Taahhütleri (-)	0	0	0	0	0
C. Emisyon Primi	3.808.115	3.764.812	3.754.066	3.683.896	5.245.239
D. Yeniden Değerleme Değer Artışı	5.806.412	11.351.439	35.328.554	39.213.477	50.354.938
E. Yedekler	4.776.185	5.186.265	5.226.486	3.185.986	4.536.300
F. Net Dönem Karı	1.089.730	0	3.913.732	30.123.961	42.891.375
G. Dönem Zararı (-)	0	-12.925.857	0	0	0
H. Geçmiş Yıllar Zararları (-)	0	0	-12.925.857	-12.925.857	-12.925.857
<b>PASİF TOPLAMI</b>	<b>61.635.043</b>	<b>99.125.077</b>	<b>129.616.987</b>	<b>188.507.619</b>	<b>268.402.653</b>

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

**Tablo - 21: ABC Gıda Şirketi Özet Gelir Tablosu**

<b>ÖZET GELİR TABLOSU (Milyon TL)</b>	<b>31.12.2000</b>	<b>31.12.2001</b>	<b>31.12.2002</b>	<b>31.12.2003</b>	<b>31.12.2004</b>
<b>A. Brüt Satışlar</b>	101.287.454	165.894.334	221.681.273	266.772.545	303.744.876
1. Yurtiçi Satışlar	99.875.496	160.741.363	215.064.674	256.288.551	288.817.459
2. Yurtdışı Satışlar	1.189.446	4.665.196	6.240.738	10.072.087	14.340.931
3. Diğer Satışlar	222.512	487.776	375.862	411.908	586.486
<b>B. Satışlardan İndirimler (-)</b>	-3.544.017	-8.658.224	-12.157.325	-19.197.371	-27.333.778
<b>C. Net Satışlar</b>	97.743.437	157.236.110	209.523.949	247.575.174	276.411.098
<b>D. Satışların Maliyeti (-)</b>	-77.983.457	-140.424.009	-167.528.679	-175.214.453	-173.381.792
<b>BRÜT SATIŞ KARI (ZARARI)</b>	19.759.980	16.812.101	41.995.269	72.360.720	103.029.306
<b>E. Faaliyet Giderleri (-)</b>	-19.799.065	-22.811.501	-31.342.869	-47.788.521	-68.042.692
1. Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	-93.232	-118.048	-105.790	-150.627
2. Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-10.902.959	-15.349.886	-21.141.408	-33.631.619	-47.885.681
3. Genel Yönetim Giderleri (-)	-8.896.106	-7.368.383	-10.083.413	-14.051.112	-20.006.383
<b>ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	-39.085	-5.999.399	10.652.401	24.572.199	34.986.615
<b>F. Diğer Faaliyetlerden Gelirler ve Karlar</b>	7.447.947	30.673.715	22.917.914	21.649.059	30.824.562
<b>G. Diğer Faaliyetlerden Gid. ve Zararlar (-)</b>	-3.223.133	-34.950.507	-24.606.735	-9.676.634	-13.777.874
<b>H. Finansman Giderleri (-)</b>	-1.583.819	-2.020.705	-2.852.838	-3.205.867	-4.564.608
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	2.601.910	-12.296.896	6.110.741	33.338.757	47.468.696
<b>I. Olağanüstü Gelirler ve Karlar</b>	499.911	243.491	6.135.720	7.906.006	11.256.802
<b>J. Olağanüstü Giderler ve Zararlar (-)</b>	-519.856	-223.717	-5.955.909	-235.078	-334.711
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	2.581.966	-12.277.123	6.290.552	41.009.685	58.390.787
<b>K. Öd. Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)</b>	-1.492.236	-648.734	-2.376.820	-10.885.725	-15.499.412
<b>NET DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>1.089.730</b>	<b>-12.925.857</b>	<b>3.913.732</b>	<b>30.123.961</b>	<b>42.891.375</b>

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Yukarıdaki tablolarda da görüleceği üzere ABC Gıda'nın aktif toplamı ve satışları 2000-2004 yılları arasında TL bazında artış göstermiştir. 2000 yılı sonu itibariyle 97.743.437 milyon TL olan net satış tutarı, 2004 yılı sonu itibariyle 276.411.098 milyon TL'ye ulaşmıştır. Buna bağlı olarak şirketin karlılığı da yükselmiş olup 2003 yılında şirket karında bir önceki yıla ciddi bir artış olduğu görülmektedir. Ancak 2001 yılında ülkemizde yaşanan krizin etkisine paralel olarak ABC Gıda bu yılda yaklaşık 12 trilyon TL tutarında zarar etmiştir.

#### 4.1.1. Maliyete Dayalı Marka Değerleme

ABC Gıda, 1993 yılı başında ABC markalı ürünleri satarak faaliyetlerine başlamıştır. Şirketin faaliyet süresinin çok uzun olmaması (12 yıl) ve marka için katlanılan maliyetleri oluşturan reklam, promosyon, tescil, hukuki koruma ve mahkeme masrafları gibi giderlerin şirket kayıtlarından elde edilebiliyor olması, tarihi maliyet ilkesine göre değerlendirilmesine imkan vermektedir. Doğrudan marka için yapılan giderler arasında sadece tescil, hukuki koruma ve mahkeme masrafları gibi giderler bulunmaktadır. Ancak marka için katlanılan maliyetleri sadece bunlar oluşturmamaktadır. Şirketin marka stratejisi izlemesi nedeniyle ek reklam ve promosyon giderleri ortaya çıkmaktadır. Yapılan reklamların marka değerini/gücünü artırmak veya mevcut satış miktarını artırmak gibi iki etkisi bulunmakta olup marka maliyetinin hesaplanması için reklam ve promosyon giderlerinin ne kadarının marka değerine etki ettiğinin hesaplanması gerekmektedir. Bu işlem subjektif değerlendirmeler içermekte olup, şirket yönetimi tarafından reklam ve promosyon giderlerinin %30'unun marka değerini etkilediği varsayılmaktadır. Aşağıdaki tabloda şirketin kuruluşundan itibaren yapılan reklam ve promosyon harcamaları ve marka için yapılan diğer giderler bulunmaktadır.

**Tablo - 22: ABC Gıda Şirketinin Reklam ve Promosyon Harcamaları (Milyon TL)**

Yıl	Reklam	Promosyon	Yasal ve Diğer Gid.
1993	75.324	15.095	562
1994	145.654	35.326	782
1995	328.695	68.965	1.250
1996	569.367	93.568	2.776
1997	955.365	112.546	6.245
1998	2.015.568	325.684	10.241
1999	3.759.867	655.698	11.986
2000	5.695.314	1.026.584	15.637
2001	6.775.686	1.268.521	14.998

Yıl	Reklam	Promosyon	Yasal ve Diğer Gid.
2002	11.658.994	2.658.468	21.339
2003	16.563.984	3.425.695	18.334
2004	20.665.325	4.063.841	25.767

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Hesaplamaları basitleştirmek ve yıllar itibariyle yapılan harcamaları kıyaslayabilmek amacıyla yukarıdaki tabloda yer alan rakamlar daha istikrarlı bir para birimi olan ABD Dolarına çevrilerek aşağıdaki değerlendirme tablosuna alınmıştır. Ayrıca marka için katlanılan maliyetlerinin güncel değerlere göre hesaplanabilmesi için gider tutarları yıllık %4 oranı ile güncel değerlere getirilmiştir.

**Tablo - 23: ABC Markasının Maliyete Dayalı Yönteme Göre Değerlemesi - 1 (\$)**

Yıl	Reklam (A)	Promosyon (B)	Marka İçin Rek. ve Prom. (A+B)*(0,3)	Yasal ve Diğer Gid. (C)	Toplam (A+B)*(0,3)+(C)
1993	10.518.080	2.107.833	3.787.774	78.476	3.866.250
1994	7.244.736	1.757.093	2.700.549	38.896	2.739.445
1995	10.256.827	2.152.032	3.722.658	39.006	3.761.663
1996	9.603.102	1.578.144	3.354.374	46.821	3.401.195
1997	8.267.144	973.904	2.772.314	54.040	2.826.355
1998	9.772.364	1.579.060	3.405.427	49.653	3.455.080
1999	10.888.285	1.898.851	3.836.141	34.711	3.870.851
2000	10.682.490	1.925.526	3.782.405	29.330	3.811.735
2001	6.219.726	1.164.436	2.215.248	13.767	2.229.016
2002	8.374.311	1.909.499	3.085.143	15.327	3.100.470
2003	11.537.684	2.386.176	4.177.158	12.771	4.189.929
2004	14.529.091	2.857.149	5.215.872	18.116	5.233.988
<b>Toplam Marka Değeri</b>					<b>42.485.976</b>

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Şirket tarafından 12 yıl boyunca marka için katlanılan maliyetlerin toplam güncel değeri olarak hesaplanan 42.485.976 \$ markanın değeri olmaktadır. Bu hesaplama şirket yönetimi tarafından yapılan, reklam ve promosyon harcamalarının %30'unun marka değerine etkilediği varsayımına göre gerçekleştirilmiştir.. Ancak şirket yönetiminin daha az muhafazakar davranarak reklam ve promosyon harcamalarının %35'inin marka maliyetine dahil olduğunu varsayması durumunda marka değeri aşağıdaki gibi gerçekleşmektedir.

**Tablo - 24: ABC Markasının Maliyete Dayalı Yönteme Göre Değerlemesi - 2 (\$)**

Yıl	Reklam (A)	Promosyon (B)	Marka İçin Rek. ve Prom. (A+B)*(0,3)	Yasal ve Diğer Gid. (C)	Toplam (A+B)*(0,3)+(C)
1993	10.518.080	2.107.833	4.419.070	78.476	4.497.546
1994	7.244.736	1.757.093	3.150.640	38.896	3.189.536
1995	10.256.827	2.152.032	4.343.100	39.006	4.382.106
1996	9.603.102	1.578.144	3.913.436	46.821	3.960.257
1997	8.267.144	973.904	3.234.367	54.040	3.288.407
1998	9.772.364	1.579.060	3.972.998	49.653	4.022.651
1999	10.888.285	1.898.851	4.475.497	34.711	4.510.208
2000	10.682.490	1.925.526	4.412.806	29.330	4.442.135
2001	6.219.726	1.164.436	2.584.457	13.767	2.598.224
2002	8.374.311	1.909.499	3.599.333	15.327	3.614.661
2003	11.537.684	2.386.176	4.873.351	12.771	4.886.122
2004	14.529.091	2.857.149	6.085.184	18.116	6.103.300
<b>Toplam Marka Değeri</b>					<b>49.495.153</b>

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Görüldüğü üzere varsayımın %30'dan %35'e yükseltilmesi marka değerini 42.485.976 \$'dan 49.495.153 \$'a, %16,5 oranında artırmıştır. Bu durum subjektif değerlendirmeler sonucu belirlenen unsurların marka değerine etkisini ve yapılan değerlemelerin güvenilirliğini azaltmaktadır.

#### 4.1.2. Piyasa Değerine Dayalı Marka Değerleme

Bu yönteme göre değerlendirme yapılabilmesi için emsal alınabilecek nitelikte bir markanın yakın zamanda alınıp satılmış olması gerekmektedir. ABC Gıda'nın faaliyet gösterdiği hazır gıda sektöründe yapılan araştırmada son 1 yıl içinde herhangi bir marka veya şirket alım-satımı yapılmadığı tespit edilmiştir. Diğer taraftan yakın zamanda süt ve süt ürünleri üretimi yapan bir şirket 85 milyon \$ bedelle el değiştirmiştir. Ancak bu rakamın ne kadarının marka için ödendiğinin alım-satımı yapan taraflarca açıklanmaması, emsal alınacak şirketin de gıda sektöründe faaliyet göstermesine rağmen ürün niteliğinin ABC Gıda'dan çok farklı olması gibi nedenlerle emsal olarak dikkate alınması mümkün görünmemektedir. Bu çerçevede ABC markasının piyasa değerine göre değerlendirilmesi mümkün değildir.

#### 4.1.3. İsim Haklarından Kurtulma Yöntemi İle Marka Değerleme

İsim hakkı bedelleri genellikle net satışların belli bir oranı olarak belirlendiğinden, bu yönteme göre marka değerlendirilmesi yapmak için gelecek yıllara ait



satış rakamlarının tahmin edilmesi ve uygun bir isim hakkı bedelinin tespit edilmesi gerekmektedir. ABC Gıda yönetimi tarafından sektördeki benzer örneklerde net satışların %5'i oranında isim hakkı bedeli uygulamasının bulunduğu ifade edilmiştir. Şirket yönetimi tarafından ayrıca gelecek yıllara ilişkin satış rakamları aşağıdaki gibi tahmin edilmiştir. Satış rakamları şirket yönetimi tarafından, daha istikrarlı bir para birimi olan \$ üzerinden tahmin edilmiştir.

**Tablo - 25: Tahmin Edilen Satış ve Büyüme Tutarları (\$)**

Yıl	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ve sonrası
Satış Tahmini	216.325.681	235.874.569	256.869.452	281.435.962	310.398.586	4.700.321.445
Büyüme Oranları	11,32%	9,04%	8,90%	9,56%	10,29%	6%
2010 ve sonrasına ilişkin tahmin tutarı						(329.022.501)/(0,13-0,06)

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere şirket yönetimi gelecek 5 yıla ilişkin (2005-2009) olarak satış tutarlarını tahmin etmiş ondan sonraki yıllarda ise 2009 yılındaki satış rakamının her yıl %6 oranında artacağı varsayılmıştır. 2010 ve sonrasına ilişkin satış tahmini, iskonto oranı (%13) ve büyüme oranına (%6) göre yapılan bir anuite hesaplaması ile tespit edilmiştir.

İskonto oranı ise Finansal Varlık Fiyatlandırma Modeli (FVFM) ile tespit edilmiştir. FVFM'nin formülü:  $E_i = R_F + (R_m - R_F) b_i$  şeklindedir.  $R_F$  risksiz faiz oranını,  $(R_m - R_F) b_i$  ise şirketten kaynaklanan riskleri ifade etmektedir. ABD'deki risksiz faiz oranı yaklaşık %4 civarındadır. Şirketten kaynaklanan riskler şirket yönetimi tarafından %9 olarak hesaplanmış olup buna göre iskonto oranı %13 (%4+%9) etmektedir. Söz konusu tahmin ve varsayımlar esas alınarak yapılan marka değerlemesi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo - 26: İsim Haklarından Kurtulma Yöntemine Göre Marka Değerleme-1 (\$)**

Yıl	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ve sonrası
Satış Tahmini	216.325.681	235.874.569	256.869.452	281.435.962	310.398.586	(329.022.501)/(0,13-0,06)
Büyüme Oranları	11,32%	9,04%	8,90%	9,56%	10,29%	6%
%5 İsim Hakkı Bedeli	10.816.284	11.793.728	12.843.473	14.071.798	15.519.929	235.016.072
İskonto Oranı	13%	13%	13%	13%	13%	13%
İskonto Katsayısı	1,1300	1,2769	1,4429	1,6305	1,8424	2,0820
İsim Hakkı Bugünkü Değeri	9.571.933	9.236.219	8.901.171	8.630.497	8.423.596	112.882.574
<b>Marka Değeri</b>						<b>157.645.990</b>

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Net satışların %5'i oranındaki isim hakkı bedeline göre yapılan hesaplamada marka değeri 157.645.990 \$ olarak belirlenmiştir. Ancak şirket yönetimi tarafından emsal olarak alınan isim hakkı ödemelerinin dayandığı sözleşmeler incelendiğinde söz konusu isim hakkı kullanımı sözleşmelerinin isim hakkını kullanan şirketlere sürekli teknoloji transferi ve danışmanlık gibi çok önemli unsurları da içerdiği görülmüştür. Söz konusu unsurların ayrıştırılması halinde isim hakkı kullanım bedelinin net satışların %4'ünden fazla olamayacağı hesaplanmıştır. %4 oranına göre yapılan hesaplama aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo - 27: İsim Haklarından Kurtulma Yöntemine Göre Marka Değerleme-2 (\$)**

Yıl	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ve sonrası
Satış Tahmini	216.325.681	235.874.569	256.869.452	281.435.962	310.398.586	(329.022.501)/ (0,13-0,06)
Büyüme Oranları	11,32%	9,04%	8,90%	9,56%	10,29%	6%
%4 İsim Hakkı Bedeli	8.653.027	9.434.983	10.274.778	11.257.438	12.415.943	188.012.858
İskonto Oranı	13%	13%	13%	13%	13%	13%
İskonto Katsayısı	1,1300	1,2769	1,4429	1,6305	1,8424	2,0820
İsim Hakkı Bugünkü Değeri	7.657.546	7.388.975	7.120.937	6.904.398	6.738.877	90.306.059
<b>Marka Değeri</b>						<b>126.116.792</b>

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Yukarıdaki tablodan da görüleceği üzere isim hakkı oranının %5 yerine %4 olarak belirlenmesi marka değerini 157.645.990 \$'dan 126.116.792 \$'a (31.529.198 \$) düşürmüştür. Diğer bir ifade ile %4 olması gereken isim hakkı oranında yapılan sadece 1 puanlık hata marka değerinin %25 oranında artmasına neden olmuştur. Bu durum subjektif unsurların marka değerine olan etkilerini göstermektedir.

Diğer bir subjektif unsur da %13 olarak belirlenmiş olan iskonto oranıdır. İskonto oranı hesaplanırken şirket yönetimi tarafından şirkete özel risklerin %9 olduğu ifade edilmiştir. Bu oranın %10 olduğunu varsaydığımızda iskonto oranı %14 olmakta marka değeri aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

**Tablo - 28: İsim Haklarından Kurtulma Yöntemine Göre Marka Değerleme-3 (\$)**

Yıl	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ve sonrası
Satış Tahmini	216.325.681	235.874.569	256.869.452	281.435.962	310.398.586	(329.022.501)/ (0,14-0,06)
Büyüme Oranları	11,32%	9,04%	8,90%	9,56%	10,29%	6%
%4 İsim Hakkı Bedeli	8.653.027	9.434.983	10.274.778	11.257.438	12.415.943	164.511.251
İskonto Oranı	14%	14%	14%	14%	14%	14%
İskonto Katsayısı	1,1400	1,2996	1,4815	1,6890	1,9254	2,1950

Yıl	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ve sonrası
İsim Hakkı						
Bugünkü Değeri	7.590.375	7.259.913	6.935.183	6.665.307	6.448.452	74.949.113
<b>Marka Değeri</b>						<b>109.848.342</b>

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere ıskonto oranının 1 puan yüksek belirlenmesi marka değerinin yaklaşık 16,5 milyon \$ düşmesine neden olmuştur.

Şirket yönetimi tarafından subjektif değerlendirmeler sonucunda belirlenen en önemli unsurlardan biri gelecek yıllara ilişkin satış rakamları ve büyüme oranlarıdır. Şirket yönetimi tarafından çok iyimser satış ve büyüme tahminlerinin yapıldığı görülmektedir. Örneğin şirket yönetimi tarafından 2010 yılı ve sonrasında satış tutarlarının her yıl %6 oranında artacağı tahmin edilmiştir. Söz konusu tahminin %5 olarak değiştirilmesi sonucunda oluşacak marka değeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo - 29: İsim Haklarından Kurtulma Yöntemine Göre Marka Değerleme-4 (\$)**

Yıl	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ve sonrası
Satış Tahmini	216.325.681	235.874.569	256.869.452	281.435.962	310.398.586	(325.918.515)/
Büyüme Oranları	11,32%	9,04%	8,90%	9,56%	10,29%	(0,13-0,05)
%4 İsim Hakkı						<b>5%</b>
Bedeli	8.653.027	9.434.983	10.274.778	11.257.438	12.415.943	162.959.258
İskonto Oranı	13%	13%	13%	13%	13%	13%
İskonto Katsayısı	1,1300	1,2769	1,4429	1,6305	1,8424	2,0820
İsim Hakkı						
Bugünkü Değeri	7.657.546	7.388.975	7.120.937	6.904.398	6.738.877	78.272.351
<b>Marka Değeri</b>						<b>114.083.083</b>

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Yukarıdaki tablodan da görüleceği üzere sadece 2010 yılı sonrası büyüme tahmininin %1 düşürülmesi marka değerinin 126 milyon \$'dan 114 milyon \$'a düşmesine neden olmuştur.

Diğer taraftan, isim haklarından kurtulma yöntemine göre yapılmakta olan değerlendirme uygulamalarında marka için katlanılan maliyetlerin dikkate alınmıyor olmasından dolayı yukarıdaki örneklerde bu maliyetler marka değeri hesaplamasına dahil edilmemiştir. Ancak, emsal alınan isim hakkı kullanımı sözleşmeleri iyi incelenmeli ve marka için katlanılacak reklam gibi maliyetlerin kullanıcıya devredilmediği sözleşmeler emsal alındığında bu maliyetler marka değerine dahil edilmelidir.

#### 4.1.4. Fiyat Primine Göre Marka Değerleme

Bu yöntemde markalı ürünle, markasız ürün arasındaki markadan kaynaklanan fiyat farkı, marka değerinin hesaplanmasına temel teşkil etmektedir. Markanın yarattığı fiyat farkı oransal olarak hesaplandıktan sonra bu oran gelecek yıllara ilişkin olarak tahmin edilen satışlarla çarpılmaktadır. Hesaplanan tutarlar güncel değere getirilerek marka değeri tespit edilmektedir. ABC Gıda şirketinin ürettiği ürünlerle ilgili olarak yapılan incelemede benzer ürünleri markasız olarak satan bir şirket veya süpermarket zinciri tespit edilememiştir. Ancak ABC Gıda yönetimi tarafından, aynı ürünleri üreten ve yoğun bir marka stratejisi izlemediği ifade edilen iki adet güçsüz markaya ait fiyatlar tespit edilmiştir. ABC markası ile bu iki marka arasındaki fiyat farklarına aşağıdaki tabloda yer verilmiş olup, ABC markasının ortalama %9,43 oranında fiyat avantajı sağladığı görülmektedir.

**Tablo - 30: ABC Markası ile Diğer Markalar Arasındaki Fiyat Farkları-1**(Milyon TL)

	Ürün1	Ürün2	Ürün3	Ürün4	Ortalama
ABC Markası	1,75	2,30	1,60	5,35	
ZZZ Markası	1,62	2,10	1,45	4,95	
ABC Markası ile Fiyat Farkı	0,13	0,20	0,15	0,40	
ABC Markasına Oranı	7,43%	8,70%	9,38%	7,48%	8,24%
YYY Markası	1,58	2,05	1,40	4,85	
ABC Markası Fiyat Farkı	0,17	0,25	0,20	0,50	
ABC Markasına Oranı	0,10	0,11	0,13	0,09	10,61%
<b>Ortalama Fiyat Farkı</b>					<b>9,43%</b>

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Hesaplanan fiyat primine göre yapılan marka değerlemesi aşağıda yer almakta olup isim haklarından kurtulma yöntemine benzer şekilde, geleceğe ilişkin olarak şirket yönetimi tarafından yapılan tahminler esas alınmıştır. %9,43 oranındaki fiyat farkının tamamen markadan kaynaklandığı, ürünler arasında kalite, bulunabilirlik ve gramaj gibi unsurlarda farklılık bulunmadığı varsayılmıştır. Bu şekilde yapılan marka değerlemesi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo - 31: Fiyat Primi Yöntemine Göre Marka Değerleme-1** (\$)

Yıl	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ve sonrası
Satış Tahmini	216.325.681	235.874.569	256.869.452	281.435.962	310.398.586	(329.022.501)/ (0,13-0,06)
Büyüme Oranları	11,32%	9,04%	8,90%	9,56%	10,29%	6%
Fiyat Primi	9,43%	9,43%	9,43%	9,43%	9,43%	9,43%
Fiyat Primi Tutarı	20.390.184	22.232.801	24.211.713	26.527.276	29.257.202	443.037.637

Yıl	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ve sonrası
Iskonto Oranı	13%	13%	13%	13%	13%	13%
Iskonto Katsayısı	1,1300	1,2769	1,4429	1,6305	1,8424	2,0820
Fiyat Primi Tutarı	18.044.411	17.411.544	16.779.932	16.269.675	15.879.637	212.799.185
<b>Toplam Fiyat Primi Tutarı</b>						<b>297.184.385</b>
Maliyet	6.235.614	6.984.351	7.698.623	8.368.542	9.296.323	(9.854.102)/ (0,13-0,06)
Maliyet Bugünkü Değer	5.518.242	5.469.771	5.335.532	5.132.584	5.045.672	67.615.828
<b>Toplam Maliyet</b>						<b>94.117.629</b>
<b>Marka Değeri</b>						<b>203.066.756</b>

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Markadan kaynaklanan fiyat primine göre yapılan değerlemede marka için katlanılan maliyetler de hesaba katılmıştır. Tezimizin 4.1.5. nolu bölümünde ifade edildiği üzere fiyat primi yöntemi marka için katlanılan maliyetleri dikkate almadığı gerekçesiyle eleştirilmektedir. Bu örnekte marka için katlanılan maliyetlerin hesaba katılmaması marka değerinin yaklaşık 94 milyon \$ fazla hesaplanmasına yol açacaktır.

Yukarıdaki değerlendirme, tespit edilen %9,43 oranındaki fiyat farkına dayanmakta olup bu fark tek bir andaki fiyat karşılaştırmasına göre hesaplanmıştır. Ancak tek bir anda yapılan karşılaştırma, şirketlerin anlık fiyat ayarlamaları ve kampanyalar gibi nedenlerle çok sağlıklı sonuçlar vermeyebilecektir. B nedenle aşağıdaki tabloda, ABC markası ve diğer markaların fiyatları arasındaki fiyat karşılaştırmasına iki dönem daha eklenmiştir.

**Tablo - 32: ABC Markası ile Diğer Markalar Arasındaki Fiyat Farkları-2(Milyon TL)**

Dönem	Ürün1			Ürün2			Ürün3			Ürün4			Ort.
	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3	
ABC Markası	1,75	1,70	1,62	2,30	2,15	2,05	1,60	1,50	1,45	5,35	5,00	4,90	
ZZZ Markası	1,62	1,60	1,55	2,10	2,05	1,92	1,45	1,42	1,36	4,95	4,75	4,60	
ABC Markası ile Fiyat Farkı	0,13	0,10	0,07	0,20	0,10	0,13	0,15	0,08	0,09	0,40	0,25	0,30	
ABC Markasına Oranı	7,43%	5,88%	4,32%	8,70%	4,65%	6,34%	9,38%	5,33%	6,21%	7,48%	5,00%	6,12%	6,40%
YYY Markası	1,58	1,55	1,50	2,05	1,98	1,90	1,40	1,36	1,30	4,85	4,70	4,60	
ABC Markası Fiyat Farkı	0,17	0,15	0,12	0,25	0,17	0,15	0,20	0,14	0,15	0,50	0,30	0,30	
ABC Markasına Oranı	9,71%	8,82%	7,41%	10,87%	7,91%	7,32%	12,50%	9,33%	10,34%	9,35%	6,00%	6,12%	8,81%
<b>Ortalama Fiyat Farkı</b>													<b>7,60%</b>

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Yukarıdaki tablodan da görüleceği üzere ABC Gıda ve diğer şirketler tarafından yapılan fiyat ayarlamaları dönemler itibariyle farklılıklar göstermektedir. Tek dönem

yerine 3 değişik dönemde bu şirketler tarafından uygulanan fiyatlar incelendiğinde, ABC markasından kaynaklanan ortalama fiyat farkı %7,60'a düşmektedir. Bu orana göre yapılan değerleme aşağıda yer almaktadır.

**Tablo - 33: Fiyat Primi Yöntemine Göre Marka Değerleme-2 (\$)**

Yıl	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ve sonrası
Satış Tahmini	216.325.681	235.874.569	256.869.452	281.435.962	310.398.586	(329.022.501)/ (0,13-0,06)
Büyüme Oranları	11,32%	9,04%	8,90%	9,56%	10,29%	6%
Fiyat Primi	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%
Fiyat Primi Tutarı	16.440.752	17.926.467	19.522.078	21.389.133	23.590.293	357.224.430
Iskonto Oranı	13%	13%	13%	13%	13%	13%
Iskonto Katsayısı	1,1300	1,2769	1,4429	1,6305	1,8424	2,0820
Fiyat Primi Tutarı Bugünkü Değeri	14.549.338	14.039.053	13.529.780	13.118.356	12.803.866	171.581.512
<b>Toplam Fiyat Primi Tutarı</b>						<b>239.621.904</b>
Maliyet	6.235.614	6.984.351	7.698.623	8.368.542	9.296.323	(9.854.102)/ (0,13-0,06)
Maliyet Bugünkü Değer	5.518.242	5.469.771	5.335.532	5.132.584	5.045.672	67.615.828
<b>Toplam Maliyet</b>						<b>94.117.629</b>
<b>Marka Değeri</b>						<b>145.504.276</b>

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere fiyat primi oranının %7,6 olarak düzeltilmesi hesaplanmış olan marka değerini 57.229.404 \$ (203.066.756 \$'dan 145.504.276\$'a) düşürmüştür. Diğer bir ifadeyle fiyat priminin hatalı belirlenmesi marka değerinin yaklaşık %40 oranında fazla hesaplanmasına yol açmıştır.

Benzer bir durum yapılan satışların vade sürelerinin dikkate alınmaması sonucu da ortaya çıkabilir. ABC Gıda örneğinde, ABC markalı ürünlerin 3 ay vadeli, diğer markalara ait ürünlerin ise 1 ay vadeli satıldığını varsayalım. 1 ay vadeli fiyatlarla 3 ay vadeli fiyatların doğrudan karşılaştırılması hatalı sonuçlar verecektir. Aylık %1 basit faiz üzerinden diğer markaların fiyatları düzeltildiğinde ABC markasının fiyat primi aşağıdaki tablodan da görüleceği üzere %5,76'ya düşmektedir.

**Tablo - 34: ABC Markası ile Diğer Markalar Arasındaki Fiyat Farkları-3(Milyon TL)**

Dönem	Ürün1			Ürün2			Ürün3			Ürün4			Ort.
	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3	
ABC Markası	1,75	1,70	1,62	2,30	2,15	2,05	1,60	1,50	1,45	5,35	5,00	4,90	
ZZZ Markası	1,65	1,63	1,58	2,14	2,09	1,96	1,48	1,45	1,39	5,05	4,85	4,69	
ABC Markası ile Fiyat Farkı	0,10	0,07	0,04	0,16	0,06	0,09	0,12	0,05	0,06	0,30	0,16	0,21	
ABC Markasına	5,58%	4,00%	2,41%	6,87%	2,74%	4,47%	7,56%	3,44%	4,33%	5,63%	3,10%	4,24%	4,53%

Dönem	Ürün1			Ürün2			Ürün3			Ürün4			Ort.
	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3	
Oranı													
YYY Markası	1,61	1,58	1,53	2,09	2,02	1,94	1,43	1,39	1,33	4,95	4,79	4,69	
ABC Markası													
Fiyat Farkı	0,14	0,12	0,09	0,21	0,13	0,11	0,17	0,11	0,12	0,40	0,21	0,21	
ABC Markasına Oranı	7,91%	7,00%	5,56%	9,09%	6,07%	5,46%	10,75%	7,52%	8,55%	7,53%	4,12%	4,24%	6,98%
<b>Ortalama Fiyat Farkı</b>													<b>5,76%</b>

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tespit edilen %5,76 oranına göre yapılan marka değerlemesi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo - 35: Fiyat Primi Yöntemine Göre Marka Değerleme-3 (\$)**

Yıl	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ve sonrası
Satış Tahmini	216.325.681	235.874.569	256.869.452	281.435.962	310.398.586	(329.022.501)/ (0,13-0,06)
Büyüme Oranları	11,32%	9,04%	8,90%	9,56%	10,29%	<b>6%</b>
Fiyat Primi	5,76%	5,76%	5,76%	5,76%	5,76%	5,76%
Fiyat Primi Tutarı	12.460.359	13.586.375	14.795.680	16.210.711	17.878.959	270.738.515
Iskonto Oranı	13%	13%	13%	13%	13%	13%
Iskonto Katsayısı	1,1300	1,2769	1,4429	1,6305	1,8424	2,0820
Fiyat Primi Tutarı Bugünkü Değeri	11.026.867	10.640.125	10.254.149	9.942.333	9.703.982	130.040.725
<b>Toplam Fiyat Primi Tutarı</b>						<b>181.608.180</b>
Maliyet	6.235.614	6.984.351	7.698.623	8.368.542	9.296.323	(9.854.102)/ (0,13-0,06)
Maliyet Bugünkü Değer	5.518.242	5.469.771	5.335.532	5.132.584	5.045.672	67.615.828
<b>Toplam Maliyet</b>						<b>94.117.629</b>
<b>Marka Değeri</b>						<b>87.490.551</b>

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Görüleceği üzere dikkate alınmayan vade unsuru marka değerinde çok ciddi (145.504.276 - 87.490.551 = 58.013.724 \$) bir değişikliğe neden olabilmektedir.

## 4.2. Karma Modellerle Örnek Değerleme

### 4.2.1. Interbrand Modeli ile Değerleme

Interbrand değerlendirme modeli ile değerlemesi yapılacak marka, uzun yıllardan beri piyasada bulunan uluslararası bir spor malzemeleri markasıdır. Bu markayı taşıyan ürünler bir çok ülkede satılmakta olup marka, bulunduğu ülkelerde pazar payı

bakımından ya lider ya da ikinci konumdadır. Interbrand modeli diğer tüm karma modeller gibi çeşitli kıstaslara göre yapılan bir marka gücü ölçümü işlemini içermektedir. Interbrand tarafından belirlenen kıstaslara göre yapılan değerlendirme sonucu aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo - 36: Interbrand Tarafından Kullanılan Kıstaslara Göre Değerlendirme**

Kıstaslar	Ağırlıkları
Liderlik	19
İstikrar	12
Pazar	7
Markanın Uluslararası Erişimi	17
Trend	6
Pazarlama Desteği	8
Korunma	5
<b>Toplam</b>	<b>74</b>

Kaynak: Kato Communications - Financial Times Ortak Raporu, Accounting for Brands, 1993

100 puan üzerinden yapılan değerlendirmede değerlemesi yapılacak markanın gücü 74 puan olarak hesaplanmıştır. Markanın gücünü/potansiyelini ölçmek için hesaplanan bu puan, Interbrand tarafından kullanılan S-şeklindeki eğri ile bir ıskonto oranına dönüştürülecektir. Markanın gücünün (hesaplanan puanın) yüksek olmasının gelecekteki marka gelirlerinin elde edilememeye riskini azalttığı varsayılmaktadır. Örnek markamız için hesaplanan 74 puan Interbrand tarafından kullanılan S şeklindeki eğriye göre %5,9 tutarında ıskonto oranına karşılık gelmektedir. Bu çerçevede marka ile ilgili olarak tahmin edilen gelirler bu ıskonto oranı ile güncel değerlere getirilecektir. Örnek markamızla ilgili değerlendirme tablosu aşağıda yer almaktadır.<sup>292</sup>

**Tablo - 37: Interbrand Yöntemine Göre Yapılan Marka Değerleme – 1 (\$)**

	Yıl1	Yıl2	Yıl3	Yıl4	Yıl5
Markalı Ürünlerden Gelirler	325.000.000	400.871.875	481.983.725	541.341.172	555.326.631
Satışların Maliyeti (-)	-150.000.000	-180.348.750	-212.793.490	-248.536.469	-250.130.653
<b>Brüt Satış Karı</b>	<b>175.000.000</b>	<b>220.523.125</b>	<b>269.190.235</b>	<b>292.804.703</b>	<b>305.195.978</b>
Pazarlama Maliyetleri (-)	-67.500.000	-81.156.938	-95.757.071	-111.841.411	-112.558.794
Amortisman (-)	-2.812.500	-3.381.539	-3.989.878	-4.660.059	-4.689.950
Diğer Maliyetler (-)	-22.500.000	-27.052.313	-31.919.023	-37.280.573	-37.519.598
<b>Vergi ve Faiz Öncesi Gelir</b>	<b>82.187.500</b>	<b>108.932.335</b>	<b>137.524.263</b>	<b>139.022.660</b>	<b>150.427.636</b>
Vergi (%35) (-)	-28.765.625	-38.126.317	-48.133.492	-48.657.931	-52.649.673
<b>Vergi Sonrası Kar</b>	<b>53.421.875</b>	<b>70.806.018</b>	<b>89.390.771</b>	<b>90.364.729</b>	<b>97.777.963</b>
Kullanılan Sermaye	131.250.000	157.805.156	186.194.304	217.469.410	218.864.321
Sermaye Maliyeti(%8) (-)	-10.500.000	-12.624.412	-14.895.544	-17.397.553	-17.509.146
<b>Gayri Maddi Varlıklardan Gelir</b>	<b>42.921.875</b>	<b>58.181.605</b>	<b>74.495.227</b>	<b>72.967.176</b>	<b>80.268.818</b>

<sup>292</sup> Lindemann, a.g.m., s.8



	Yıl1	Yıl2	Yıl3	Yıl4	Yıl5
Markanın Rolü Endeksi	79%	79%	79%	79%	79%
<b>Marka Gelirleri</b>	<b>33.908.281</b>	<b>45.963.468</b>	<b>58.851.229</b>	<b>57.644.069</b>	<b>63.412.366</b>
Marka Gücü Puanı	74	74	74	74	74
İskonto Oranı	5,90%	5,90%	5,90%	5,90%	5,90%
	1,059	1,121	1,188	1,258	1,332
<b>İskonto Edilmiş Marka Gelirleri</b>	<b>32.019.151</b>	<b>40.984.616</b>	<b>49.552.738</b>	<b>45.832.209</b>	<b>47.609.559</b>
<b>A-Marka Gelirleri Toplam (İlk 5 Yıl)</b>					<b>215.998.273</b>
Uzun Dönem Büyüme Oranı					<b>2,5%</b>
<b>B-Uzun Dönem Marka Gelirleri (5. Yıl Sonrası)</b>					<b>1.435.288.170</b>
<b>Toplam Marka Değeri = A+B</b>					<b>1.651.286.444</b>

Kaynak: Jan Lindemann, Brand Valuation - A Chapter from Brands and Branding: An Economist Book, Nisan 2004

InterBrand tarafından yapılan değerlemelerde gelecek 5 yılda markayı taşıyan ürünlerden elde edilecek satış gelirleri ile ilgili maliyetler tahmin edilmektedir. Markalı ürünlerden elde edilecek gelirlerden, satışların maliyeti, pazarlama, amortisman ve diğer maliyetler ile ödenecek vergiler indirilerek (yukarıdaki tabloda yer verildiği şekilde) gelecek 5 yılda gayri maddi varlıklardan elde edilecek gelirler hesaplanmaktadır. Gayri maddi varlıklardan elde edilecek gelirler “Markanın Rolü Endeksi” hesaplaması sonucu elde edilen oranla çarpılarak gelecek 5 yıla ilişkin marka gelirleri hesaplanmaktadır. Bu gelirler marka gücüne göre S-şeklindeki eğri ile belirlenen ıskonto oranı (%5,90) ile güncel değerlere getirilmektedir. Ayrıca, 6. yıldan itibaren marka gelirlerinin her sene belli bir oranda artacağı varsayılmaktadır. Yukarıdaki örnekte ilk beş yıla ilişkin marka gelirlerinin bugünkü değerleri toplamı 215.998.273 \$, 6. yıl ve daha sonrasında elde edilecek marka gelirlerinin bugünkü değeri ise 1.435.288.170 \$’dır. İkisinin toplamı marka değerini teşkil etmekte olup örnek markamızın bu şekilde hesaplanan değeri 1.651.286.444 \$’dır.

Interbrand yöntemi de diğer karma değerlendirme modelleri ile finansal değerlendirme modelleri gibi subjektif değerlendirmelere dayalı unsurlar içermektedir. Bunlara örnek olarak, gelecek yıllara ilişkin satışların tahmin edilmesi, markanın rolü endeksi ve marka gücüne göre belirlenen ıskonto oranı verilebilir. Bu tür unsurlarda küçük tutarlı da olsa yapılabilecek hataların marka değerini çok ciddi bir biçimde değiştirebileceği bu çalışmanın bir önceki bölümünde finansal modellerle yapılan örnek değerlemelerde gösterilmiştir. Aynı durum Interbrand modeli ve diğer karma modellerle yapılan değerlemelerde de görülmekte olup bunlara ilişkin örnekler aşağıda yer almaktadır. Örneğin, 74 puan olarak hesaplanan marka gücünün aslında 72 olması gerektiğini yanlış hesaplandığını varsayıldığında oluşan marka değeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo - 38: Interbrand Yöntemine Göre Yapılan Marka Değerleme – 2 (\$)**

	Yıl1	Yıl2	Yıl3	Yıl4	Yıl5
Markalı Ürünlerden Gelirler	325.000.000	400.871.875	481.983.725	541.341.172	555.326.631
Satışların Maliyeti (-)	-150.000.000	-180.348.750	-212.793.490	-248.536.469	-250.130.653
<b>Brüt Satış Karı</b>	<b>175.000.000</b>	<b>220.523.125</b>	<b>269.190.235</b>	<b>292.804.703</b>	<b>305.195.978</b>
Pazarlama Maliyetleri (-)	-67.500.000	-81.156.938	-95.757.071	-111.841.411	-112.558.794
Amortisman (-)	-2.812.500	-3.381.539	-3.989.878	-4.660.059	-4.689.950
Diğer Maliyetler (-)	-22.500.000	-27.052.313	-31.919.023	-37.280.573	-37.519.598
<b>Vergi ve Faiz Öncesi Gelir</b>	<b>82.187.500</b>	<b>108.932.335</b>	<b>137.524.263</b>	<b>139.022.660</b>	<b>150.427.636</b>
Vergi (%35) (-)	-28.765.625	-38.126.317	-48.133.492	-48.657.931	-52.649.673
<b>Vergi Sonrası Kar</b>	<b>53.421.875</b>	<b>70.806.018</b>	<b>89.390.771</b>	<b>90.364.729</b>	<b>97.777.963</b>
Kullanılan Sermaye	131.250.000	157.805.156	186.194.304	217.469.410	218.864.321
Sermaye Maliyeti(%8) (-)	-10.500.000	-12.624.412	-14.895.544	-17.397.553	-17.509.146
<b>Gayri Maddi Varlıklardan Gelir</b>	<b>42.921.875</b>	<b>58.181.605</b>	<b>74.495.227</b>	<b>72.967.176</b>	<b>80.268.818</b>
Markanın Rolü Endeksi	79%	79%	79%	79%	79%
<b>Marka Gelirleri</b>	<b>33.908.281</b>	<b>45.963.468</b>	<b>58.851.229</b>	<b>57.644.069</b>	<b>63.412.366</b>
Marka Gücü Puanı	72	72	72	72	72
İskonto Oranı	6,10%	6,10%	6,10%	6,10%	6,10%
	1,061	1,126	1,194	1,267	1,345
<b>İskonto Edilmiş Marka Gelirleri</b>	<b>31.958.795</b>	<b>40.830.248</b>	<b>49.273.043</b>	<b>45.487.608</b>	<b>47.162.524</b>
<b>A-Marka Gelirleri Toplam (İlk 5 Yıl)</b>					<b>214.712.218</b>
Uzun Dönem Büyüme Oranı					<b>2,5%</b>
<b>B-Uzun Dönem Marka Gelirleri (5. Yıl Sonrası)</b>					<b>1.342.821.860</b>
<b>Toplam Marka Değeri = A+B</b>					<b>1.557.534.078</b>

Kaynak: Jan Lindemann, Brand Valuation - A Chapter from Brands and Branding: An Economist Book, Nisan 2004

Marka gücü puanı 72 olduğunda Interbrand tarafından kullanılan S-şeklindeki eğriye göre iskonto oranı %6,1 olmaktadır. Bu iskonto oranına göre hesaplanan marka değeri ise yukarıdaki tablodan görüleceği üzere 1.557.534.075 \$'dir. Marka gücü puanı hesaplamasında yapılan sadece 2 puan değerinde bir değişiklik marka değerinin yaklaşık 93 milyon \$'lık bir değişime (%6 oranında) neden olmuştur.

Benzer bir durum gayri maddi varlıklardan elde edilen gelirin ne kadarının markaya ait olduğunu tespit etmek amacıyla yapılan "markanın rolü endeksi" hesaplaması için de söz konusudur. Örnek değerlememizde bu oran %79 olarak belirlenmiş olup, bu oranda yapılacak iki puanlık bir değişikliğin (%77) sonucunda oluşacak marka değeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo - 39: Interbrand Yöntemine Göre Yapılan Marka Değerleme – 3 (\$)**

	Yıl1	Yıl2	Yıl3	Yıl4	Yıl5
Markalı Ürünlerden Gelirler	325.000.000	400.871.875	481.983.725	541.341.172	555.326.631
Satışların Maliyeti (-)	-150.000.000	-180.348.750	-212.793.490	-248.536.469	-250.130.653
<b>Brüt Satış Karı</b>	<b>175.000.000</b>	<b>220.523.125</b>	<b>269.190.235</b>	<b>292.804.703</b>	<b>305.195.978</b>
Pazarlama Maliyetleri (-)	-67.500.000	-81.156.938	-95.757.071	-111.841.411	-112.558.794
Amortisman (-)	-2.812.500	-3.381.539	-3.989.878	-4.660.059	-4.689.950

	Yıl1	Yıl2	Yıl3	Yıl4	Yıl5
Diğer Maliyetler (-)	-22.500.000	-27.052.313	-31.919.023	-37.280.573	-37.519.598
<b>Vergi ve Faiz Öncesi Gelir</b>	<b>82.187.500</b>	<b>108.932.335</b>	<b>137.524.263</b>	<b>139.022.660</b>	<b>150.427.636</b>
Vergi (%35) (-)	28.765.625	38.126.317	48.133.492	48.657.931	52.649.673
<b>Vergi Sonrası Kar</b>	<b>53.421.875</b>	<b>70.806.018</b>	<b>89.390.771</b>	<b>90.364.729</b>	<b>97.777.963</b>
Kullanılan Sermaye	131.250.000	157.805.156	186.194.304	217.469.410	218.864.321
Sermaye Maliyeti(%8) (-)	-10.500.000	-12.624.412	-14.895.544	-17.397.553	-17.509.146
<b>Gayri Maddi Varlıklardan Gelir</b>	<b>42.921.875</b>	<b>58.181.605</b>	<b>74.495.227</b>	<b>72.967.176</b>	<b>80.268.818</b>
Markanın Rolü Endeksi	77%	77%	77%	77%	77%
<b>Marka Gelirleri</b>	<b>33.049.844</b>	<b>44.799.836</b>	<b>57.361.325</b>	<b>56.184.726</b>	<b>61.806.990</b>
Marka Gücü Puanı	74	74	74	74	74
İskonto Oranı	5,90%	5,90%	5,90%	5,90%	5,90%
	1,059	1,121	1,188	1,258	1,332
<b>İskonto Edilmiş Marka Gelirleri</b>	<b>31.208.540</b>	<b>39.947.031</b>	<b>48.298.238</b>	<b>44.671.900</b>	<b>46.404.254</b>
<b>A-Marka Gelirleri Toplam (İlk 5 Yıl)</b>					<b>210.529.963</b>
Uzun Dönem Büyüme Oranı					<b>2,5%</b>
<b>B-Uzun Dönem Marka Gelirleri (5. Yıl Sonrası)</b>					<b>1.398.951.761</b>
<b>Toplam Marka Değeri = A+B</b>					<b>1.609.481.724</b>

Kaynak: Jan Lindemann, Brand Valuation - A Chapter from Brands and Branding: An Economist Book, Nisan 2004

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere, “markanın rolü endeksi” gibi tamamen subjektif değerlendirmelere dayalı bir hususta yapılabilecek küçük tutarlı bir hata, marka değerinin 1.651.286.443 \$’dan 1.609.481.724 \$’a (yaklaşık 42 milyon \$) düşmesine neden olmuştur.

Diğer taraftan Interbrand tarafından değerlemede marka gelirlerinin 6.yıldan itibaren her sene %2,5 oranında artacağı varsayılmıştır. Bu varsayımın sadece 0,5 oranında değiştirilmesinin (%2’ye indirilmesinin) marka değeri üzerinde yaratacağı etki aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

**Tablo - 40: Interbrand Yöntemine Göre Yapılan Marka Değerleme – 4 (\$)**

	Yıl1	Yıl2	Yıl3	Yıl4	Yıl5
Markalı Ürünlerden Gelirler	325.000.000	400.871.875	481.983.725	541.341.172	555.326.631
Satışların Maliyeti (-)	-150.000.000	-180.348.750	-212.793.490	-248.536.469	-250.130.653
<b>Brüt Satış Karı</b>	<b>175.000.000</b>	<b>220.523.125</b>	<b>269.190.235</b>	<b>292.804.703</b>	<b>305.195.978</b>
Pazarlama Maliyetleri (-)	-67.500.000	-81.156.938	-95.757.071	-111.841.411	-112.558.794
Amortisman (-)	-2.812.500	-3.381.539	-3.989.878	-4.660.059	-4.689.950
Diğer Maliyetler (-)	-22.500.000	-27.052.313	-31.919.023	-37.280.573	-37.519.598
<b>Vergi ve Faiz Öncesi Gelir</b>	<b>82.187.500</b>	<b>108.932.335</b>	<b>137.524.263</b>	<b>139.022.660</b>	<b>150.427.636</b>
Vergi (%35) (-)	28.765.625	38.126.317	48.133.492	48.657.931	52.649.673
<b>Vergi Sonrası Kar</b>	<b>53.421.875</b>	<b>70.806.018</b>	<b>89.390.771</b>	<b>90.364.729</b>	<b>97.777.963</b>
Kullanılan Sermaye	131.250.000	157.805.156	186.194.304	217.469.410	218.864.321
Sermaye Maliyeti(%8) (-)	-10.500.000	-12.624.412	-14.895.544	-17.397.553	-17.509.146
<b>Gayri Maddi Varlıklardan Gelir</b>	<b>42.921.875</b>	<b>58.181.605</b>	<b>74.495.227</b>	<b>72.967.176</b>	<b>80.268.818</b>
Markanın Rolü Endeksi	79%	79%	79%	79%	79%
<b>Marka Gelirleri</b>	<b>33.908.281</b>	<b>45.963.468</b>	<b>58.851.229</b>	<b>57.644.069</b>	<b>63.412.366</b>

	Yıl1	Yıl2	Yıl3	Yıl4	Yıl5
Marka Gücü Puanı	74	74	74	74	74
Iskonto Oranı	5,90%	5,90%	5,90%	5,90%	5,90%
	1,059	1,121	1,188	1,258	1,332
<b>Iskonto Edilmiş Marka Gelirleri</b>	<b>32.019.151</b>	<b>40.984.616</b>	<b>49.552.738</b>	<b>45.832.209</b>	<b>47.609.559</b>
<b>Marka Gelirleri Toplam (Yıl1-5)</b>					<b>215.998.273</b>
Uzun Dönem Büyüme Oranı					<b>2,0%</b>
<b>Uzun Dönem Marka Gelirleri (5. Yıl Sonrası)</b>					<b>1.245.173.077</b>
<b>Toplam Marka Değeri</b>					<b>1.461.171.350</b>

Kaynak: Jan Lindemann, Brand Valuation - A Chapter from Brands and Branding: An Economist Book, Nisan 2004

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere uzun dönem artış oranının %2,5 yerine %2 olarak alınması marka değerini yaklaşık 190 milyon \$ (%12 oranında) değiştirmiştir.

Sonuç olarak, hem finansal modellere hem de karma modellere örnek olarak yapılan değerlemelerde, bu modellerin sahip olduğu subjektif unsurlarda/varsayımlarda yapılacak küçük değişiklikler marka değerinin çok ciddi bir biçimde değişmesine neden olmaktadır. Bu durum bu modellerle hesaplanacak marka değerlerini manipülasyona açık hale getirmekte ve güvenilirliklerini azaltmaktadır. Değerlemeyi gerçekleştirenlerin muhafazakar/ihtiyatlı tahmin ve varsayımlar yapmaları halinde marka değeri düşük hesaplanacak, iyimser tahmin ve varsayımlar yapmaları halinde marka değeri oldukça yüksek olarak hesaplanacaktır. Hesaplanan marka değerlerinin mali tablolara alınması durumunda ise şirket yöneticilerinin eğilimlerine göre aynı markanın çok düşük veya yüksek bir bedelle mali tablolara girebilmesi mümkün olabilecektir.

Böylece mali durumunu olduğundan daha iyi gösterme ihtiyacında olan bir şirket, herhangi bir muhasebe hilesi yapmadan sadece varsayımlarını değiştirmek suretiyle mali tablolarına çok yüksek bir marka değeri yerleştirebilecektir. Böylece hem aktiflerini daha yüksek gösterecek hem de mali oranlarını düzeltecektir. Bu durum yatırımcıların yanıltılması için ciddi bir imkan ortaya çıkarmaktadır.

Diğer taraftan halka açık şirketlerin marka alım-satımı işlemlerine taraf olmaları durumunda, marka değerini tespit etmek amacıyla kullanılan değerlendirme modelinin varsayım ve tahminlerinin olması gerekenden daha yüksek veya düşük olarak belirlenmesi halka açık şirketlerin bu işlemlerden dolayı zarara uğramalarına neden olabilecektir.

## SONUÇ VE ÖNERİLER

Çalışmanın önceki bölümlerinde ifade edildiği üzere, bilgiye dayalı, hızlı bir şekilde değişen, teknoloji ve hizmet sektörlerinin öne çıktığı, üretim ve/veya pazarlamanın tüm dünyada yapılabildiği, çok yoğun rekabetin yaşandığı günümüz iş dünyasında şirketlerin başarılı olabilmeleri, bu başarılarını sürdürebilmeleri sadece üretim tesisleri kurmaları ve bunları işletmelerinden öte bir yapılanma gerektirmektedir. Şirketler için ekonomik zenginliğin kaynağı, maddi varlıklardan, güçlü ve tanınan bir marka ve başarılı bir satış ekibi gibi maddi olmayan varlıkların yaratılması ve manipüle edilmesine kaymaktadır. Son yıllarda şirketlerin defter değerleri ile piyasa değerleri arasındaki farkın giderek artması maddi olmayan varlıklara ve bu varlıkların öneminin artmasına bağlanmaktadır. Benzer şekilde şirket ele geçirmelerde defter değerlerine göre oldukça yüksek tutarlarda ödenen bedeller de maddi olmayan varlıklara atfedilmektedir.

Temel olarak şirketlerin maddi varlıkları dışında sahip oldukları tüm varlıkları ifade eden gayri maddi varlıkların tanımlanması, sınıflandırılması ve ölçülmesi konusunda bir çok farklı görüş ve tartışmalar bulunmaktadır. Genel olarak maddi olmayan varlıklar üzerinde yaşanan bu tartışmalar çok daha yoğun olarak marka konusu üzerinde yaşanmakta, maddi olmayan varlıkların tanımlanması, ölçülmesi ve değerlendirilmesi konusunda yapılan çalışmalardan çok daha fazlası markalar hakkında yapılmaktadır. Mevcut durum itibarıyla markanın tanımı ve marka kavramının neler içerdiği konusunda görüş birliği bulunmamaktadır.

Marka, şirketlerin maddi olmayan varlıklarının, hatta tüm varlıklarının en önemlisi olarak kabul edilmektedir. Bu derece önem atfedilmesine ve üzerinde yaşanan çok yoğun tartışmalara rağmen marka konusu ancak 1980'lerden sonra önem kazanmaya başlamıştır. 1980'lerden itibaren Avrupa ve ABD'de sıkça görülen şirket ele geçirmeleri ve birleşmeleri, bu işlemlerde şirketler için sahip oldukları markalar nedeniyle bilanço tutarlarına göre yapılan değerlemelerin çok üstünde bedeller ödenmesi, markanın, değerinin korunması gereken bir varlık olarak şirketler tarafından ciddiye alınmasında ve marka değerini ölçme konusundaki çalışmaların ortaya çıkmasında büyük rol oynamıştır.

Diğer taraftan, şirket ele geçirmeleri ve birleşmelerinde özellikle markalar için ödendiği ifade edilen yüksek bedeller nedeniyle ele geçirme işlemi yapan şirketlerin bilançolarında çok yüksek tutarda şerefiye oluşmuştur. Bu şerefiyelerin belli sürelerde

itfa edilmelerinin zorunlu tutulması nedeniyle şirketlerin kârları azalmış, mali oranları bozulmuştur. Birçok şirket yöneticisi ve akademisyen şerefîyelerin içindeki markalara ve diğer gayri maddi varlıklara ilişkin tutarların ayrı birer varlık olarak mali tablolara alınması gerektiğini savunmuş, bu konuda birçok tartışma yaşanmıştır.

Bu tartışmalar sonucunda hem İngiltere ve ABD düzenlemelerinde hem de Uluslararası Muhasebe Standartları'nda markaların ve diğer gayri maddi varlıkların şerefîyeden ayrılmasına imkân veren düzenlemeler yapılmış olmasına rağmen markaların mali tablolara alınması konusundaki tartışmalar sona ermemiştir. Zira söz konusu muhasebe düzenlemeleri şirketlerin kendi bünyelerinde oluşturdukları markaları mali tablolarına almalarına imkan vermemektedir. Markaların mali tablolara alınmasını talep edenler bu düzenlemeleri yeterli görmemekte, özellikle, doğrudan şirket bünyesinde oluşturulmuş, dışardan alınmamış olan markaların mali tablolara alınmasına izin verilmesini, ayrıca, ele geçirilen işletmeden şirket bünyesine gelen markaların mali tablolara alınması konusundaki şartların hafifletilmesini talep etmektedirler. Markaların (ve diğer maddi olmayan varlıkların) şirketlerin en önemli varlıkları olduğunu, bunların mali tablolarda yer almamasının şirketin mali durumunun ve zenginliklerinin eksik yansıtılmasına sebep olduğunu, bu durumun da şirketlerin çeşitli şekillerde zarar görmesine yol açtığını ifade etmektedirler.

Ülkemizdeki muhasebe düzenlemelerinde, Tekdüzen Hesap Planı'nda ve Türkiye Muhasebe Standartları'nda marka konusu Maddi Olmayan Duran Varlıklar hesap sınıfında düzenlenmiş, yurtdışındaki düzenlemelere benzer şekilde dışardan alınan markaların mali tablolara alınmasına imkan verilmiş, ancak şirket birleşmeleri ve ele geçirmeler konusunda yurtdışı düzenlemeleri kadar ayrıntılı hükümlere yer verilmemiştir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan muhasebe tebliğlerinde ise Uluslararası Muhasebe Standartları'na paralel düzenlemeler yer almaktadır.

Hem ülkemizdeki düzenlemelere hem de yurtdışındaki düzenlemelere göre, bir kalemin mali tablolara alınması konusundaki en temel kıstaslardan biri değerinin (veya maliyetinin) güvenilir bir şekilde hesaplanabilmesidir. Marka değerlerinin hesaplanması için çeşitli akademisyenler ve kurumlar tarafından geliştirilmiş olan bir çok değerlendirme yöntemi kullanılmaktadır.

Marka değerlendirme ihtiyacının ortaya çıkmasından sonra ilk geliştirilen yöntemler finansal modeller olarak anılmakta olup, bunlar markanın parasal değerini anlamlı bir şekilde tespit etmeye yönelmiş, şirket dışından bilgi toplama ihtiyacı az olan, müşteri tercihlerini/bakış açısını dikkate almayan modellerdir. Bunlardan, *Maliyete Dayalı*

*Marka Değerleme Yöntemi* markayı yaratmak için yapılmış olan veya aynı markayı yaratmak için yapılması gereken harcamaları marka değeri olarak kabul etmektedir. *Piyasa Değerine Göre Değerleme Yöntemi* marka değerini emsal bir marka alım satım işlemi ile kıyaslayarak hesaplamakta, *Sermaye Piyasalarına Dayalı Değerleme Yöntemi* ise markanın değerinin ona sahip olan şirketin piyasa değerinden elde edilebileceğini varsaymaktadır. En çok kullanılan yöntemlerden biri olan *İsim Haklarından Kurtulma Yöntemine* göre, markaya sahip olunmaması durumunda ödenmek zorunda kalınacak isim hakkı bedellerinin güncel değeri marka değerini oluşturmaktadır.

*Fiyat Primi Yönteminde* ise markalı ürünle, markasız ürün arasındaki markadan kaynaklanan fiyat farkı marka değerinin hesaplanmasına temel teşkil etmekte, markanın yarattığı oransal fiyat farkı gelecek yıllara ilişkin olarak tahmin edilen satışlarla çarpılarak gelecekte marka sayesinde elde edilecek gelirler hesaplanmaktadır. Gelecekte marka sayesinde elde edileceği tahmin edilen gelirlerin güncel değeri ise markanın değeri olmaktadır. Marka değerini, markanın gelirlere olan katkısını ölçmek suretiyle hesaplayan diğer yöntemler ise, *Bileşik (Conjoint) Analiz Yöntemi*, *Hedonik (Hedonic) Fiyat Teorisine Dayalı Yöntem* ve *James C. Crimmins* tarafından geliştirilen yöntemdir. *Mali Oranlara Dayalı Olarak Yapılan Değerlemeler* ise şirketin mali oranlarının kullanılarak markaya atfedilebilecek gelirlerin hesaplanmasına dayanmaktadır.

Finansal modellerin müşteri davranışlarını ve eğilimlerini dikkate almamalarından dolayı, stratejik uygulamalarda daha uygun araçlar olabilecek müşteri davranış ve tercihlerine dayalı yöntemler geliştirilmiştir. Pazarlama bakış açısından geliştirilen bu yöntemlerin çoğunluğu müşteriler açısından markayı oluşturan unsurları belirlemek, marka yönetimini desteklemek amacıyla geliştirilmiş, parasal bir marka değeri belirlemekten çok markanın gücünü ölçen kaliteye yönelik yöntemlerdir. Bunlara örnek olarak, *Young&Rubicam (Brand Asset Valuator)*, *Millward Brown (BrandDynamics™, BrandVoltage™)*, *Total Research (EquiTrend™)*, *Research International (Equity Engine™)*, *Marka Varlığı 10 (The Brand Equity Ten)*, *Lippincott Mercer (Strategic Brand Assessment)*, *“EquityMap” Modeli* ve *Ipsos Group (Equity\*Builder™)* modelleri verilebilir.

Finansal yöntemlerde müşteri tercihlerine ve piyasa şartlarına bağlı olan marka değerine bu unsurların yaptığı etkiler dikkate alınmamakta, pazarlama bakış açısından geliştirilmiş olan modeller ise müşteri tercihleri, piyasa şartları, marka gücü gibi marka değerini oluşturan unsurları kavramsal olarak ölçmelerine rağmen bu ölçümler parasal bir marka değerine dönüştürülememektedir. Bu çerçevede finansal modellerin ve

pazarlama bakış açısından geliştirilmiş modellerin eksikliklerini ortadan kaldırmak, aynı zamanda iki yaklaşımın güçlü yönlerinden yararlanmak amacıyla karma modeller geliştirilmiştir. Bu yöntemler markayı çeşitli kıstaslara göre ölçerek markanın gücünü belirlemekte ve ölçüm sonuçlarını markanın gelecekteki kazançları elde edip edememe riski (ıskonto oranı veya bir çarpan değeri olarak) ile ilişkilendirmektedirler. Bu yolla pazarlama ölçümleri ile finansal hesaplamalar arasında bir bağ kurulmuş olmaktadır.

Akademisyenler tarafından geliştirilen modellerin yanı sıra, şirketlerin sahip oldukları markaları değerletmeye başlamaları ile birlikte birçok danışmanlık şirketi bu hizmeti vermeye başlayarak değerlendirme konusunda kendi yöntemlerini geliştirmişlerdir. Bunlar arasında en çok bilinenleri, *Interbrand Yöntemi*, *Financial World Yöntemi*, *A.C. Nielsen Yaklaşımı*, *Brand Finance Yöntemi*, *BBDO Modeli*, *Brand Rating Değerleme Sistemi*, *“Advanced Brand Valuation” Modeli*, *Sorgem Yöntemi* ve *“Global Brand Equity Valuation” Modeli*’dir.

Tüm marka değerlendirme yöntemlerinin pek çok zayıflıkları ve marka değerlerinin çarpıtılmasına neden olabilecek subjektif yönleri bulunmaktadır. Örneğin, hemen her yöntem gelecekteki şirket satışlarının veya markalı ürün satışlarının tahmin edilmesi gibi tamamen değerlemeyi yapanların subjektif değerlendirmelerine bağlı olan unsurlar içermektedir.

Bu yöntemlerdeki hesaplamaların dayandığı varsayımlar ve unsurlarda yapılacak küçük değişiklikler marka değerlerinin (artı) ve (eksi) yönde çok ciddi miktarlarda değişmesine neden olabilmektedir. Çalışmamızın IV nolu bölümünde bu tür durumlara ilişkin çok sayıda örnek yer almakta olup, tüm yöntemlerde benzer bir durumun olduğu görülmektedir. Hem finansal modellere hem de karma modellere örnek olarak yapılan değerlemelere göre, bu modellerin sahip olduğu subjektif unsurlarda/varsayımlarda yapılacak küçük değişiklikler marka değerinin çok ciddi bir biçimde değişmesine neden olmaktadır. Bu durum bu modellerle hesaplanacak marka değerlerini manipülasyona açık hale getirmekte ve güvenilirliklerini azaltmaktadır. Değerlemeyi gerçekleştirenlerin muhafazakar/ihtiyatlı tahmin ve varsayımlar yapmaları halinde marka değeri düşük hesaplanacak, iyimser tahmin ve varsayımlar yapmaları halinde marka değeri oldukça yüksek olarak hesaplanacaktır. Hesaplanan marka değerlerinin mali tablolara alınması durumunda ise şirket yöneticilerinin eğilimlerine göre aynı markanın çok düşük veya yüksek bir bedelle mali tablolara girebilmesi mümkün olabilecektir. Markasının değerinin yüksek çıkmasını arzu eden bir şirket yöneticisinin sadece belli unsurları artırması yeterli olacaktır.



Bu nedenle, şirket dışından bağımsız taraflar arasında belirlenmiş bir maliyetle satın alınma haricinde, söz konusu marka değerlendirme yöntemleri ile hesaplanmış marka değerlerinin mali tablolara alınması yatırımcıların yanıltılması için ciddi bir potansiyel ortaya çıkaracaktır. ABD ve Avrupa gibi gelişmiş ekonomilerde bile ortaya çıkan muhasebe skandalları, iflasın eşiğindeki bazı şirketleri iyi durumda gösteren mali tabloların yayımlanmış olduğu düşünüldüğünde yatırımcıların yanıltılması riskinin boyutları daha iyi anlaşılacaktır. Zira bu durumda herhangi bir muhasebe hilesi yapmadan sadece marka değerlemesinin dayandığı varsayımları ve tahminleri abartarak mali tablolardaki aktif miktarlarının şişirilmesi imkanı doğmaktadır. Böylece şirketler hem aktiflerini daha yüksek gösterebilecek hem de mali oranlarını düzeltebilecektir. Bu durum yatırımcıların yanıltılması için ciddi bir imkan ortaya çıkarmaktadır.

Diğer taraftan halka açık şirketlerin marka alım-satımı işlemlerine taraf olmaları durumunda, marka değerini tespit etmek amacıyla kullanılan değerlendirme modelinin varsayım ve tahminlerinin olması gerekenden daha yüksek veya düşük olarak belirlenmesi halka açık şirketlerin bu işlemlerden dolayı zarara uğramalarına neden olabilecektir.

Bunlara ek olarak, marka değerlerinin mali tablolara alınması durumunda, değerlemelerin nasıl yapıldığının da kamuya açıklanması gündeme gelecektir. Bu ise pazarlama bütçeleri, planları, pazar payları, büyüme tahminleri, kar marjları gibi rekabeti etkileyecek unsurların, önemli şirket sırlarının açıklanması anlamına gelmektedir. Şirketlerin markalarını ve diğer gayri maddi varlıklarını mali tablolarına almaları konusunda standartlar getirilmesinin ek maliyet demek olduğu da gözden kaçırılmamalıdır. Menkul kıymet ihraç edecek ya da kredi alacak firmalar açısından bu tür ölçümleri yapmak mantıklı olabilir ancak bu tür ihtiyaçları olmayan şirketler için gereksiz maliyet ortaya çıkaracaktır.

Bu çerçevede;

a) Şirketler tarafından kendi içlerinde oluşturulan markaların mali tablolara alınmaması gerektiği,

b) Şirket ele geçirme/birleşme sonucu elde edilen markaların, mevcut muhasebe düzenlemelerine paralel olarak, maliyetlerinin güvenilir bir şekilde tespit edilmesi durumunda mali tablolara alınması gerektiği, maliyetlerin güvenilir bir şekilde tespit edilebilmesinin ise bu ele geçirme/birleşme işlemlerine temel teşkil eden sözleşmelerde marka değerlerine ilişkin hükümler bulunması halinde söz konusu olabileceği,

c) Markaları veya diğer maddi olmayan varlıkları hakkında yatırımcılarına bilgi vermek isteyen şirketlerin ise, bu işlemi mali tablo dipnotlarında gerçekleştirebilmelerine veya ayrı bir tablo olarak yayınlatabilmelerine imkan verilebileceği, ancak bu durumda, açıklanan marka değerinin hesaplanmasında kullanılan yöntemin, marka değerinin hesaplanmasına temel teşkil eden varsayımların, değerlemeye esas alınan tahminlerin ve unsurların mutlaka kamuya açıklanmasının, takip eden yıllarda daha önceki senelerdeki tahminlere yer verilmesinin gerektiği, bu tahminlerin gerçekleşip gerçekleşmediğinin yatırımcılar tarafından şirketin ve şirket yönetiminin performansının ölçülmesinde kullanılabileceği,

düşünülmektedir.

## KAYNAKÇA

- AAKER, David A.  
1991 Managing brand equity: capitalizing on the value of a brand name New York: Free Press; Toronto: Maxwell Macmillan Canada
- AAKER, David A. ve JOACHIMSTHALER Erich A.  
2000, "The Brand Relationship Spectrum: The Key to the Brand Architecture Challenge" California Management Review Cilt: 42 Sayı: 2 s.8-23
- ANDRIESEN, Daniel  
2002 "The Financial Value of Intangibles: Searching for the Holy Grail", 5'inci Dünya Fikri Varlık Yönetimi Konferansına Sunulan Makale, 16-18.01.2002, Ontario, Canada
- ANDRIESEN, Daniel  
2004 "Implementing an Intellectual Capital Valuation Tool" Uluslararası Fikri Sermaye Kongre'sine Sunulan Makale, 2-3.09.2004, Hanken Business School, Helsinki, Finlandiya
- ANDRIESEN, Daniel, STAM Cristiaan  
2005 "Intellectual Capital of the European Union" McMaster World Congress on the Management of Intellectual Capital and Innovation, 19-21.01.2005, Ontario, Canada
- ANGBERG, Annika  
2004, "What Should You Know About Branding and Brand Value" Houlihan Valuation Advisors Raporu
- AKSOY, Tayfun  
2002 "Marka Değerlemesi" Uluslararası Hukuk Kurultayı 2002, Ankara
- BADENHAUSEN, Kurt  
1995, "Brands: The Management Factor" Financial World Cilt: 17 Sayı: 164 01.08.1995 s.50
- BARTH, Mary ve diğerleri.  
1998 "Brand Values and Capital Market Valuation" Review of Accounting Studies Sayı: 3 Sayfa 41-68
- BARTRAM, Peter  
2000 "Brand Power" Management Accounting: Magazine for Chartered Management Accountants, Cilt: 78 Sayı: 6, S.16-19.
- BARWISE, P. ve diğerleri.  
1989 Accounting for Brands, The London Business School and the Institute of Chartered Accountants in England and Wales Ortak Projesi
- BERK, Niyazi Prof. Dr.  
2002, Finansal Yönetim, İstanbul: Türkmen Kitabevi
- BEZANT, M. PUNT, R.  
1997, "The Use of Intellectual Property as Security for Debt Finance", Londra, Arthur Andersen ve The Intellectual Property Institute
- BIRKIN, Michael  
1993 "Placing a value upon trade marks and brand names" Managing Intellectual Property, Cilt: 31 S.25-31
- BONTIS Nick  
2002, "Intellectual Capital Disclosure in Canadian Companies" Journal of Human Resources Costing & Accounting 14.04.2002
- BOSWORTH, Derek L.

- 2003 “The Importance of Trade Marks to Capital Raising and Financial Performance – Lessons for SMEs” Manchester School of Management, Mart 2003
- BRENNAN, Ross  
“Value in Marketing: Confusion or Illumination” Middlesex University
- BÜYÜKÖZKAN, Gülçin  
2002, “Entellektüel Sermaye Yönetimi”, KalDer Forum, Nisan-Mayıs-Haziran, s.35-44
- CALDERON, Haydee  
1997 “Brand assessment: a key element of marketing strategy” The Journal of Product and Brand Management Cilt: 6, Sayı: 5 S. 293-304
- CAÑIBANO Leandro ve diğerleri.  
1999 “The Value Relevance and Managerial Implications of Intangibles: A Literature Review”, MERITUM Projesi, Mart 1999
- CHERNATONY Leslie De ve diğerleri.  
1989, “The Varying Nature of Brands as Assets: Theory and Practice Compared” International Journal of Advertising
- CHEVRON, Jacques  
2000 “Valuing brands, on paper and in truth” Brandweek Cilt: 1 Sayı: 4 S. 24-26
- CRAVENS Karen S. ve GÜLDİNG Chris  
1999 “Strategic brand valuation: a cross-functional perspective” Business Horizons, Cilt: 42 Sayı: 4, S.53-63
- CRAVENS Karen S. ve GÜLDİNG Chris  
2001, “Brand Value accounting: an international comparison of perceived managerial implications” Journal of International Accounting Sayı: 10(2001) Sayfa: 197-221
- CRIMMINS, James C.  
1992 “Better Measurement and Management of Brand Value” Journal of Advertising Research Cilt: 32, Sayı: 4, S.11-19.
- ÇIKRIKCI Mustafa Prof. Dr., DAŞTAN Abdülkerim  
2002, “Entelektüel Sermayenin Temel Finansal Tablolar Aracılığıyla Sunulması” Bankacılar Dergisi, Sayı 43, 2002
- DAMODARAN, Aswath  
1994 Damodaran on Valuation, New York: John Wiley and Sons.
- DAMODARAN, Aswath  
1996 Investment Valuation, New York: John Wiley and Sons.
- DAVIES, Gary  
1992, “The Two Ways in Which Retailers Can Be Brands” International Journal of Retail & Distribution Management Mart/Nisan 1992, Cilt: 20 Sayı: 2 s.24
- DAVIS, Scott  
2002, “Implementing Your BAM(TM) Strategy: 11 Steps to Making Your Brand a More Valuable Asset” The Journal of Consumer Marketing Cilt:19 Sayı:6 s.503-513
- EAGLE, Lynne, KITCHEN Philip  
2000 “Building Brands or Bolstering Egos” Journal of Marketing Communications Sayı:6 s.91-106
- EGAN, Colin  
1998, “Chasing the Holy Grail: a critical appraisal of the brand and the brand valuation debate” The Journal of Brand Management Cilt: 5 Sayı: 4
- ERGÜN, İur Mevci  
2004 “Marka Değerlemesi” Vergi Sorunları, Sayı: 184, s.117-120

- FARR, Andy  
2003, "Brand Risk and Return" Perspectives-Millward Brown Group, Sayı: 23  
Ağustos 2003 s. 1-3
- FARGUHAR, Peter H. ve diğerleri.  
1992 "Brands On The Balance Sheet" Marketing Management, Cilt:1 Sayı:1  
S.16-23
- FERNÁNDEZ, Pablo  
2001 Valuation of brands and intellectual capital, Working Paper- IESE Business  
School
- FELDWICK, Paul  
1996 "What is brand equity anyway, and how do you measure it?" Journal of the  
Market Research Society Cilt: 38 Sayı: 2 S.85-105
- GRASSL, Wolfgang  
1999 "The reality of brands: towards ontology of marketing." The American  
Journal of Economics and Sociology, Cilt: 58 Sayı: 2 S.313-359
- GREAM Matthew  
2004 "Trademark Valuation: Review in January 2004"  
[www.matthewgream.com](http://www.matthewgream.com) 24sayfa
- GUILDING Chris  
1992, "Should Management Accounting Take Up Brand Valuation Challenge"  
Management Accounting Cilt: 70 Sayı: 6 s.44-45
- GÜNTHER, Thomas ve KLING Kriegbaum Catharina  
2001, "Brand Valuation and Control: An Empirical Study" Schmalenbach  
Business Review Sayı: 53 s.263-294
- HAIGH, David  
1999, "Understanding the Financial Values of Brands" European Association of  
Advertising Agencies Raporu
- HAIGH, David  
2001 "Make brands make their mark" International Tax Review, Cilt: 12 Sayı: 2,  
S.40-44
- HAIGH, David  
2003 "Into the great unknown: Special Report On Brand Valuation" Franchising  
Temmuz - Ağustos 2003 s.32-38
- HAIGH David ve KNOWLES Jonathan  
2004, "Don't Waste Time with Brand Valuation" Marketing NPV, 05.10.2004
- HAIGH David ve KNOWLES Jonathan  
2004-2, "Measuring and Valuing Brand Equity" Brand Finance ve Institute of  
Communications and Advertising Raporu
- HEBERDEN, Tim  
2002 "Brand value management: The Achilles' heel of many risk management  
systems" Risk Management Bulletin, Cilt: 22 Sayı: 4 S.58-62
- HLOUSEK, Rene  
2004, "Unlocking The Corporate Brand", Valuation Strategies, Mart/Nisan  
2004. Cilt: 7, Sayı: 4, ss.20-33
- KALLAPUR, Sanjay, KWAN Sabrina  
2003, "The Value Relevance and Reliability of Brand Assets Recognized by  
U.K. Firms", The Accounting Review, Ocak 2004
- KAPFERER, Jean-Noël.

- 1992 Strategic Brand Management – New Approaches to Creating and Evaluating Brand Equity, New York: Free Press; Toronto: Maxwell Macmillan Canada
- KAYA, Yusuf  
2002, “Marka Değerleme Metotları ve Bu Metotların Kullanımında Sermaye Piyasası Mevzuatı Açısından Çıkabilecek Sorunlar”, Sermaye Piyasası Kurulu Yeterlik Etüdü
- KELLER, Kevin Lane  
1998 Strategic brand management: building, measuring and managing brand equity, Upper Saddle River, N.J.: Prentice Hall
- KERIN Roger A. SETHURAMAN Raj  
1998, “Exploring the brand value-shareholder value nexus for consumer goods companies” Academy of Marketing Science Journal Cilt: 26 Sayı: 4 s. 260-273
- KNAPP, Duane E.  
2000, Marka Akli Ankara: MediaCat Kitapları
- KRIEGBAUM, Catharina  
1998 Valuation of Brands – A Critical Comparison of Different Methods, Working Paper-Dresden University
- KURTSAN Meltem ve Diğerleri  
2004, “Fikri Mülkiyet Hakları Alanında Gündemdeki Konular- İş Dünyası İçin Yol Haritası” Aralık 2004 (Yayın No. TÜSİAD-T/2004/12-385)
- LARSSON Robert  
2001, “Brand Valuation- is it possible: A critical essay on brand valuation methods from a communication theory perspective” Uppsala University, C-level essay in Media and Communication Studies, Bahar 2001
- LEIFER, Andrew ve Başk.  
2002, Brands and Customer Values, The Stapple Inn Actuarial Society Report
- LINDEMANN Jan  
2004, “Brand Valuation - A Chapter from *Brands and Branding: An Economist Book*” Nisan 2004
- LYNN, Dan  
1995 “Brand-name valuation in distressed and bankrupt companies” Commercial Lending Review, Cilt: 10 Sayı: 3 S.4-15
- MADDEN Thomas J., FEHLE Frank ve FOURNIER Susan M.  
2002 “Brands matter: an empirical investigation of brand-building activities and the creation of shareholder value” Working Paper 02-098
- MARKETING GUIDE  
1990 “Brand valuation.” Marketing, S.21
- MATHEWS M. R. ve HIGSON A.W.  
2000, “Potentially Dysfunctional Impacts of Harmonizing Accounting Standards: The Case of Intangible Assets” 31.03.2000
- MILLS Jennifer L ve Başk.  
2002 “Communicative Action and the Accounting/Marketing Interface in Industry”
- MOTAMENI Reza, SHAHROKHİ Manuchehr  
1998, “Brand Equity Valuation: A Global Perspective” The Journal of Product and Brand Management Cilt: 7 Sayı: 4 S.275
- MURPHY John M.  
1993 “Intangible Assets, Brand Valuations and Changing Industry Attitudes” Managing Intellectual Property Haziran 1993 Sayı: 30 s. 7-11
- MUSSLER Sven, HUPP Oliver, POWAGA Ken

- 2004, "What Are Your Brands Worth", GfK Custom Research, 15.03.2004
- ONG, Audra  
2001, "Changes in Brand Accounting For UK Companies" Brand Management  
Cilt: 9 Sayı: 2 s.116-126
- PARK, C. ve SRINIVASAN, V.  
1994 "A survey-based method for measuring and understanding brand equity and its extendibility" Journal of Marketing Research, Cilt: 31, Sayı: 2, S.271
- PIERCE Andy, HOGAN Suzanne  
2000, "Ready for the next move" Mercer Management Journal, 2000
- POWELL Stephen  
2003, "Accounting for Intangible Assets: current requirements, key players and future directions" European Accounting Review, Cilt:12, Sayı:4, S.797-811
- POWER Michael  
2001, "The Politics of Brand Accounting In The United Kingdom" The European Accounting Review 2001 s.39-63
- REILLY R. ve SCHWEIHS R.  
1999, Valuing Intangible Assets McGraw-Hill, New York
- ROBERTS Kenneth ve başk.  
"The Ultimate Intangible: Measuring and Managing Brands as Strategic Assets"
- ROSLENDER Robin  
2004, "Accounting for Intellectual Capital: Rethinking Its Theoretical Underpinnings" Measuring Business Excellence Yıl: 2004, cilt:1 sayı:8 s.38-45
- SANDER, M.  
1994 Die Bestimmung und Steuerung des Wertes von Marken:eine Analyse aus Sicht des Markeninhabers, Heidelberg:Physica-Verlag (BBDO Group Germany tarafından yapılan İngilizce çevirisi )
- SCHULTZ, Don. E.  
1997, "Brand Equity has become oh so fashionable" Marketing News, 31 Mart, 9
- SCHULTZ Don,  
2001 "Measuring and Managing Brand Value" Consumer Insight Cilt: 3 Sayı: 2  
2001 Haziran
- SCHULTZ, Don. E.  
2002, "On Brand and Branding" American Marketing Association  
Temmuz/Ağustos2002
- SEETHARAMAN, A. ve Başk.  
2001 "A conceptual study on brand valuation" The Journal of Product & Brand Management Cilt 10. Sayı 4. S. 243-256
- SIMON Carol J. ve SULLIVAN Marry W.  
1993 "The Measurement and Determinants of Brand Equity: A Financial Approach" Marketing Science Cilt:12, Sayı:1 S.28-52.
- SIU Michael  
2002, "How To Value a Brand" Institute of Chartered Accountants in Australia  
2002 Mayıs.
- SRIKANTHAN Sri, Ward Keith ve NEAL Richard.  
1998, "Brand Accounting: Myth or Reality", Cranfield School of Management,
- SRINIVASAN, V. PARK Chan Su, CHANG Dae Yung  
2001 "Equitymap: Measurement, Analysis and Prediction of Brand Equity and its Sources", Stanford University Graduate School of Business Research Paper Series
- STEWART, Thomas, A.

- 1997, Entellektüel Sermaye Kuruluşların Yeni Zenginliği, MESS Yayın No: 258, İstanbul. (Çev.Nurettin ELHÜSEYNİ)
- STOLOWY Herve, HALLER Axel  
1996, "Accounting for Brands in ED50 of IASC Compared With French and German Practises" Avrupa Muhasebe Birliği(EAA)'nin 19'uncu Konferansında Yapılan Sunum, Bergen Norveç, 02-04.05.1996
- STOLOWY Herve, HALLER Axel  
2001, "International Accounting Disharmony: The Case of Intangibles" HEC School of Management, 05.06.2001
- SULLIVAN Patrick H.  
2000; "Value-driven Intellectual Capital; How to convert Intangible Corporate Assets into Market Value." Wiley, s. 238-244
- SVEIBY Karl-Erik  
1997, "The Invisible Balance Sheet" [www.sveiby.com](http://www.sveiby.com) 8 Aralık 1997 (Ekim 2001'de güncellenmiş haliyle)
- SVEIBY Karl-Erik  
2001, "Methods for Measuring Intangible Assets" [www.sveiby.com](http://www.sveiby.com) Ocak 2001 (Temmuz 2004'te güncellenmiş haliyle)
- TEVFİK, Gürman ve Başk.  
2000, Excel ile Finans, İstanbul, Literatür Yayıncılık
- TOLLINGTON, Anthony  
1995 "Brand accounting and the marketing interface" Management Accounting; Cilt:73, Sayı:7 S.58-63
- TOLLINGTON Tony,  
1998, "Separating the brand asset from the goodwill asset" The Journal of Product and Brand Management Santa Barbara:1998. Cilt:7, Sayı. 4, s. 291
- WADDINGTON A., LYONS H.  
1993, "The Audit of Brands" Journal of Internal Auditing 1993 Kasım s26-27
- WALPOLE, Michael  
2001 "Current Issues in the Taxation of Intangibles: An Attempt to Tax 'Scotch Mist'" ATAX Discussion Paper Series No – 7 Kasım 2001
- WERNER, C. HAMMERER G. ve SCHWARZ K.  
1998, "Intangible investment from an evolutionary perspective" Institut für Volkswirtschaftstheorie und Politik Wirtschaftsuniversität & OECD.
- WHITWELL Stuart  
2004, "A New Way to Count Beans: Brands on the Balance Sheet" Media Tel, Intangible Business Aralık 2004
- WILSON M. S. Richard ve diğerleri  
2000, "Valuation of Information Assets" Research Series Paper 2000:2 Loughborough University Business School
- WOOD Lisa M.  
1995, "Brands The Asset Test" Journal of Marketing Management Yıl:1995 Sayı:11 s.547-570
- WOODWARD Caroline,  
2004, "Accounting for Intellectual Property" PricewaterhouseCoopers-İngiltere Raporu
- YASAMAN, Hamdi  
2003 Marka Hukuku İle İlgili Makaleler, Hukuki Mütalalar, Bilirkişi Raporları İstanbul:Beta Bayım Yayım
- YILDIZ, Yrd.Doç.Dr. Birol, TENEKECİOĞLU Berrin



- 2004, “Entelektüel Sermayenin İşletmelerin Piyasa Değeri Üzerindeki Etkisi ve İMKB 100 İşletmelerinde Görgül Bir Çalışma” 3.Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi, 25-26.11. 2004, Eskişehir, Osmangazi Üniversitesi - İİBF  
ZIMMERMANN, Dr.Rainer ve Başk.  
2001 “Brand Equity Review” Brand Equity Excellence Projesi Cilt:1  
ZIMMERMANN Reiner Dr. ve diğerleri  
2002 “Brand Equity Excellence: Brand Equity Evaluator” Eylül 2002  
Yazarı Bilinmeyen  
2002, “Balance Sheet Battles: Where Does The Brand Stand”, Strategic Direction Ekim 2002, Cilt:18 Sayı:10  
Yazarı Bilinmeyen  
1993, “Accounting for Brands”, KATO Communications- Financial Times Raporu  
Yazarı Bilinmeyen  
2001, “FASB Statements No.141&142:The Impact of intangible assets, including brands” Interbrand Corporation Raporu  
Yazarı Bilinmeyen  
2004, “A New Era in Transaction Accounting” Headlines-Special Edition PricewaterhouseCoopers Mayıs 2004  
Yazarı Bilinmeyen  
2004, “Towards 2005” Headlines-Special Edition PricewaterhouseCoopers Nisan 2004  
Yazarı Bilinmeyen  
1998, “Brand Valuation: An Awkward Necessity or the Emperor’s New Clothes” The Antidote from CSBS Sayı:15 1998  
Yazarı Bilinmeyen  
2003, “Fundamentals-Brand Asset Valuator” Young&Rubicam Raporu  
Yazarı Bilinmeyen  
1998, “FRS10: Brands on the Balance Sheet” BrandFinance Limited Raporu  
Yazarı Bilinmeyen  
2000, “Current Practice in Brand Valuation” A Gee Bulletin Haziran 2000  
Yazarı Bilinmeyen  
2001, “Empowering Finance For E-Business” SAP White Paper  
Yazarı Bilinmeyen  
2004, “WIPO Intellectual Property Handbook: Policy, Law and Use”, Geneva, WIPO Yayın No. 489  
Yazarı Bilinmeyen  
“*MUHASEBENİN TEMEL KAVRAMLARI VE TEKDÜZEN HESAP PLANI*”  
1-2-3-4-5-6-7-8-9-10-11-12-13 No.lu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği - Enflasyon düzeltmesi hesapları dahil -- TÜRMOB YAYINLARI-234  
Yazarı Bilinmeyen  
2001, Ernst&Young Corporate Finance Pty Limited Raporu, Aralık 2001  
Yazarı Bilinmeyen  
“The Measure and Mismeasure of Brand” Lippincott Mercer,  
[www.lippincottmercer.com](http://www.lippincottmercer.com)

#### **İnternet Kaynakları:**

[www.allaboutbranding.com](http://www.allaboutbranding.com)  
[www.asb.org.uk](http://www.asb.org.uk)

[www.bham.ac.uk/EAA/ea98](http://www.bham.ac.uk/EAA/ea98)  
[www.brandchannel.com](http://www.brandchannel.com)  
[www.brandconsult.com](http://www.brandconsult.com)  
[www.brandeconomics.com](http://www.brandeconomics.com)  
[www.brandfinance.com](http://www.brandfinance.com)  
[www.brandmarc.nl](http://www.brandmarc.nl)  
[www.brandweek.com](http://www.brandweek.com)  
[www.businessweekeurope.com](http://www.businessweekeurope.com)  
[www.consor.com](http://www.consor.com)  
[www.corporatelongitude.com](http://www.corporatelongitude.com)  
[www.emeraldinsight.com](http://www.emeraldinsight.com)  
[www.ericsson.se/intellectualcapital](http://www.ericsson.se/intellectualcapital)  
[www.gelirler.gov.tr](http://www.gelirler.gov.tr)  
[www.goldmarks.net](http://www.goldmarks.net)  
[www.iasb.org](http://www.iasb.org)  
[www.identity30.com](http://www.identity30.com)  
[www.intellectualcapital.nl](http://www.intellectualcapital.nl)  
[www.interbrand.com](http://www.interbrand.com)  
[www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)  
[www.kalder.org.tr](http://www.kalder.org.tr)  
[www.lippincottmercer.com](http://www.lippincottmercer.com)  
[http://matthewgreem.net](http://http://matthewgreem.net)  
[www.millwardbrown.com](http://www.millwardbrown.com)  
[www.oup.co.uk/jnls](http://www.oup.co.uk/jnls)  
[www.pem.org.tr](http://www.pem.org.tr)  
[www.proquest.com](http://www.proquest.com)  
[www.semion.com](http://www.semion.com)  
[www.sias.org.uk](http://www.sias.org.uk)  
[www.skandia.com](http://www.skandia.com)  
[www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr)  
[www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)  
[www.stern.nyu.edu/~adamodar](http://www.stern.nyu.edu/~adamodar)  
[www.sveiby.com](http://www.sveiby.com)  
[www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)  
[www.turkpatent.gov.tr](http://www.turkpatent.gov.tr)  
[www.turmob.org.tr](http://www.turmob.org.tr)  
[www.vivaldipartners.com](http://www.vivaldipartners.com)  
[www.worldbank.org/elibrary/](http://www.worldbank.org/elibrary/)  
[www.weightlesswealth.com](http://www.weightlesswealth.com)  
[www.wipo.int](http://www.wipo.int)