

## Vrednovanje intelektualne svojine\*\*\*\*

**Rezime:** Prava intelektualne svojine i nematerijalna dobra mogu biti veoma vredna i igrati ključnu ulogu u mnogim oblastima poslovnih aktivnosti i skoro svim aspektima kompanije: razvoja proizvoda, ljudskog kapitala, marketinga, opšteg menadžmenta. Intelektualna svojina se tretira kao dobro i deo portfolia kompanije i može biti prodana, licencirana ili korišćena za finansijske obaveze. Vrednovanje intelektualne svojine je veoma značajno, naročito za obezbeđenje zajmova ili finansiranje poslovnih aktivnosti.

**Ključne reči:** intelektualna svojina, nematerijalno dobro, vrednovanje, poslovne aktivnosti

**Summary:** Intellectual Property Rights (IPRs) and Intangible Assets (IAs) can be highly valuable playing a key role in many fields of business, touching nearly all aspects of a company: products development, human capital, marketing and general management. IP is treated as an asset and a part of the company's portfolio and can be sold, licensed or used for debt finance. Valuation of IP is very important, especially to secure loans or finances for business.

**Key words:** Intellectual Property (IP), Intangible Asset (IA), valuation, business

### 1. UVOD

Intelektualna svojina (Intellectual Property, IP) može biti veoma vredno pravo koje ima značajnu ulogu u mnogim oblastima poslovnih aktivnosti, posebno u transakcijama i sporovima, od licenciranja, prodaje, do procesa kod bankrotstva. Osnovna premisa finansiranja intelektualne svojine je kako kreativnu ideju prevesti u finansijsko dobro koje vlasniku donosi prihod. Pravo

---

\* Rad je primljen 29.decembra 2010. i na zahtev recezenata je bio jednom na reviziji kod autora

\*\* Ekonomski institut, Beograd, sjovanovic@ecinst.org.rs

\*\*\* Tehnološko-metalurški fakultet, Beograd

\*\*\*\* Rad predstavlja deo rezultata istraživanja na projektima III-45017 i OI-179001 finansiranih od strane MNTR

intelektualne svojine, kao i neko drugo finansijsko dobro, može biti usmereno i iskorišćeno za povraćaj novca. To je moguće zato što intelektualna svojina, posebno industrijska svojina (žigovi, patenti, industrijski dizajn) postoji (registruje se i održava) da bi vlasniku prava obezbedila uspešne i vredne buduće tokove novca (vidi /6/). Kao svaku drugu svojinu, intelektualnu svojinu vlasnik (fizičko ili pravno lice, odnosno, kreator-pronalazač ili kompanija) može da prenese, proda ili pokloni. Intelektualna svojina kao ekonomsko pravo češće je korišćena od strane kompanija kao nosioca prava, no što je to slučaj sa fizičkim licem-individualnim pronalazačem i nosiocem prava (vidi /20/).

## **2. ZNAČAJ VREDNOVANJA INTELEKTUALNE SVOJINE**

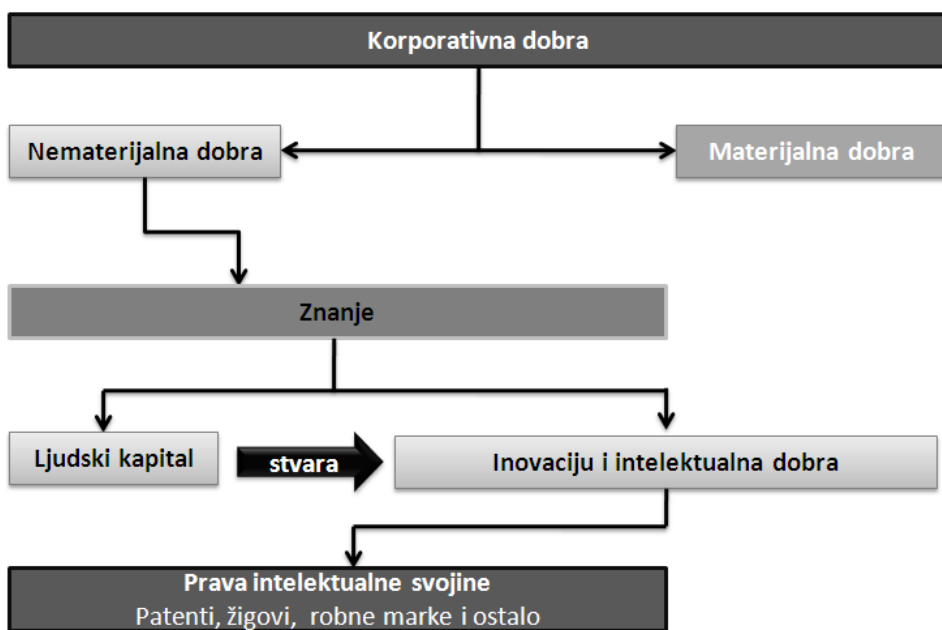
Prvi primer korišćenja intelektualne svojine kao ekonomskog dobra sa centralnom ulogom u poslovnim odlukama koji se navodi u literaturi je vrednovanje žigova u okviru procesa akvizicije kompanija Nestle-Rowntee 1988. godine (Barwise, Higson i drugi 1989) (vidi /1 /).

Tokom 1987. godine u svetu se potrošilo 4.5 miliona tona čokolade, sa procenjenom prodajom na malo od oko 47 milijardi SFr godišnje. Pri tom je šest glavnih kompanija kontrolisalo 50% tržišta. Te godine je bio prvi Mars sa 18% udela na tržištu, zatim Hershey(9%) i Cadbury (7%). Rowntree je bio četvrti sa 7% udela, Suchard (5%) peti i šesta kompanija Nestle sa 4% udela na tržištu. Tržište je bilo relativno profitabilno sa prosečnim trgovačkim profitom od 9.3% i povraćajem dobara i kapitala od 16.1%. U cilju konsolidacije na tržištu kompanije su se trudile da smanje troškove proizvodnje i osmisle marketinške aktivnosti. Kompanija Nestle je donela stratešku odluku da uđe u akviziciju sa kompanijom Rowntree da bi korišćenjem njihovih žigova, distributivnih lanaca, prisustva na tržištu (posebno, Velike Britanije, SAD, Australije, Japana), racionalizacijom proizvodnje i organizacijom kompanije omogućila da se Nestle sa šestog pomeri na drugo mesto na tržištu čokolada u svetu.

Firma Nestle (Vevey, Švajcarska) je osnovana 1866. godine, i 1905. godine je imala prvo spajanje sa anglo-švajcarskom firmom Milk Co. Rowntree je bila kompanija sa sedištem u Yorku, Engleska, osnovana 1862. godine. Tokom decenija Rowntree je postala ponos Engleske, pa je akvizicija sa stranom firmom izazvala određena protivljenja u engleskom društvu. Kompanija Rowntree je imala poznate žigove kao što su: Kit Kat (najprodavaniji čokoladni proizvod u Velikoj Britaniji, peti po prodaji u SAD i Japanu), Rolo, After eight i Black Magic. Nestle je planirala da ove žigove preuzme i podvede ih pod Nestle "kišobran" (logo Nestle), očekujući da će poznatost i vrednost navedenih žigova uticati i na uvećanje vrednosti drugih žigova u vlasništvu Nestle. Rowntree je ušla u akviziciju sa kompanijom Nestle 23 juna 1988, prihvatajući ponudu od 4,50 milijardi USD. Konkurentna firma Jacobs Suchard, koju je Nestle posebno želela da udalji od firme Rowntree, je nudila 2,55 milijardi USD. Ovom akvizicijom je Nestle postala druga kompanija po veličini, posle Mars Inc.(vidi

/31/). Kompanija Nestle je danas prisutna u 86 zemalja u svetu. Proizvodi Nestle su zaštićeni sa oko 6000 žigova (vidi /27/).

Sledećih godina značaj vrednovanja žigova kod donošenja poslovnih odluka je proširen i na druga nematerijalna dobra (Arthur Andersen and Co. 1992)(vidi /23/). Dok su ranih 80-tih godina prošlog veka materijalna dobra određivala u većinskom procentu vrednost kompanije, u današnje vreme su to nematerijalna dobra, koja su u direktnoj vezi sa ljudskim kapitalom, znanjem, inovacijama i intelektualnom svojinom. Značaj nematerijalnih dobara u odnosu na fizička i finansijska dobra je u stalnom porastu. Navodi se podatak da je 2000. godine 83,3% vrednosti S&P 500 (Standard & Poor's) kompanija poticalo od nematerijalnih dobara. Smatra se da na današnjem tržištu intelektualna svojina ne može biti potcenjena a da su patenti najmaterijalnija nematerijalna dobra. Danas je ekonomska klima takva, pogotovo u razvijenijim zemljama, da nematerijalna dobra kompanije predstavljaju osnovu modernog poslovanja. Na Slici 1 je prikazan sastav korporativnih dobara (vidi / 18/).



Izvor:/ 18/

**Slika 1. - Sastav korporativnih dobara**

Uopšteno, nematerijalna dobra moraju imati vrednost i ta vrednost mora biti kvantifikovana. Da bi se prišlo vrednovanju, nematerijalna dobra treba da poseduju određene karakteristike (vidi /15 /):

- Dobro treba da bude identifikovano, unutar kompanije ili kao registrovana industrijska svojina,

- Nematerijalno dobro mora imati definisanog vlasnika,
- Stvaranje i razvoj nematerijalnog dobra mora slediti definisan put,
- Nematerijalno dobro može biti legalno zaštićeno (industrijska svojina, intelektualna svojina),
- Iako je dobro nematerijalno, mora postojati dokaz o njegovom postojanju, u vidu ugovora, registracije, baze podataka, itd.,
- Nematerijalno dobro može imati određen životni vek (patent važi 20 godina, registracija žiga važi 10 godina, ali se može obnoviti neograničen broj puta)
- Da bi moglo da se nađe na tržištu, nematerijalno dobro treba da je slično ili uporedivo sa drugim dobrom,
- Vrednost nematerijalnog dobra može biti kvantifikovana.

Učešće nematerijalnih dobara u poslovnim aktivnostima kompanija je u stalnom porastu. Dok su krajem 70-tih godina prošlog veka nematerijalna dobra imala udeo u poslovima kompanija samo 5%, 2004. godine je udeo učešća porastao na 90%, Tabela 1 (vidi /26/).

**Tabela 1. Udeo nematerijalnih dobara u poslovanju kompanija**

|                                | godina |      |      |
|--------------------------------|--------|------|------|
|                                | 1978   | 1998 | 2004 |
| <b>% nematerijalnih dobara</b> | 5      | 72   | 90   |

Izvor: /26/

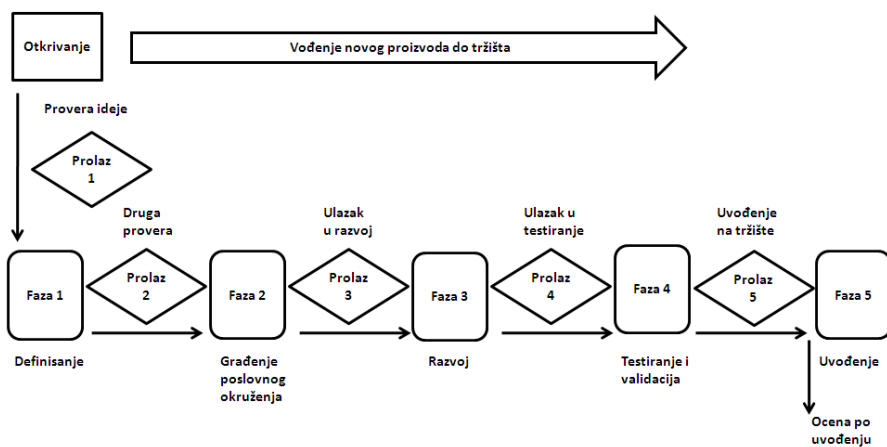
Registrovana industrijska svojina (žig, patent, industrijski dizajn) je isključivo, monopolsko, teritorijalno pravo, vremenski ograničeno. Često u praksi, novi proizvod ili tehnologija su zaštićeni sa više elemenata industrijske svojine, što uvećava jačinu zaštite i vrednost proizvoda. Višestruka zaštita je posebno česta kod patentne zaštite (vidi /7-12/). Usvajanje Sporazuma o trgovinskim aspektima prava intelektualne svojine (Agreement on Trade Related Aspects of Intellectual Property Rights, TRIPS) od strane Svetske trgovinske organizacije (STO), obezbeđene su mogućnosti za harmonizaciju regulative u oblasti intelektualne svojine (vidi / 24/). Odredbama TRIPS-a se precizira da se patenti dodeljuju za pronalazke u svim tehnološkim oblastima. Prema TRIPS-u, patent važi 20 godina od datuma podnošenja patentne prijave i od članica STO se ne zahteva obezbeđenje regulative za dodatno produženje važenja prava. Patenti se priznaju za svaki pronalazak, bilo da se radi o proizvodima ili postupcima, iz raznih oblasti tehnike, pod uslovom da su novi, da sadrže inventivni nivo i da su pogodni za industrijsku primenu (član 27, stav 1 TRIPS-a) Međutim, članice STO mogu isključiti iz patentibilnosti dijagnostičke, terapijske i hirurške metode lečenja ljudi ili životinja (član 27, stav 3a). TRIPS jasno određuje prava prema

vrsti pronalaska/patenta, jer je navedeno da patent obezbeđuje njihovom vlasniku isključiva prava za patent za proizvod i patent za postupak. Vlasnik patenta ima, takođe, pravo na prenos prava, transfer sukcesijom ili zaključivanjem licencnih ugovora. Međutim, iako su navedena prava ekskluzivna, TRIPS dozvoljava mogućnost ograničenja prava dodelom prinudne licence da bi se omogućilo iskorišćavanje "drugog patenta" (član 31). Navedena odredba je posebno značajna za mogućnost korišćenja patenata u oblasti farmaceutskih proizvoda i sredstava za zaštitu bilja, jer je prihvaćeno da patentna zaštita nove materije (aktivne supstance) znači apsolutnu zaštitu, tako da vlasnik patenta za novi postupak dobijanja ili primene navedene supstance ne može da koristi svoj patent u industrijske svrhe bez saglasnosti vlasnika osnovnog patenta na supstancu ("drugi patent" ima relativnu zaštitu). Kao što je navedeno, članice STO mogu isključiti iz patentibilnosti dijagnostičke, terapijske i hirurške postupke za lečenje ljudi ili životinja. Ovo izuzeće je postalo integralni deo Konvencije o evropskom patentu, KEP (vidi /25/), kao i Zakona o patentima Srbije (vidi /32/) ali ne i Zakona o patentima Sjedinjenh američkih država, SAD (vidi /35/).

Iako je u oblasti regulative patentne zaštite postignut znatan stepen harmonizacije na svetskom planu, za oblast lekova prema izuzećima od patentibilnosti razlikuju se dva sistema: prema Konvenciji o evropskom patentu i sistem koji se primenjuje u SAD, što utiče na dodelu različite vrste patenata koji imaju različitu vrednost. Treba istaći da navedeno izuzeće od patentibilnosti u odnosu na metod primene prema KEP-u, ne znači izuzeće u odnosu na patentibilnost nove medicinske primene kao nove indikacije. Pri tom se zaštita prve medicinske primene- indikacije ("first medical use") ocenjuje kao patent za proizvod, dok se zaštita druge medicinske primene ("second medical use") i narednih primena smatra patentnim zahtevom za postupak ("process claim"), dok je Zakonom o patentima SAD dozvoljena patentibilnost metoda primenjenih na ljudskom ili životinjskom telu, odnosno moguća je zaštita metoda primene ("method of use"). Znači, oblast farmaceutskih proizvoda karakteriše širok spektar mogućnosti pronalazaka koji zaštitom obezbeđuju patente različitog sadržaja i vrednosti. Ipak, najvredniji patenti se odnose na novu lekovitu supstancu i originalni lek. Međutim, patenti mogu da štite kompozicije, farmaceutske oblike, postupke dobijanja aktivne supstance i formulisanog proizvoda, optičke izomere i polimorfizam aktivne supstance, aktivne metabolite, prolekove, novu primenu. Zbog toga što je nivo ulaganja u razvoj novog leka visok, i istraživanja dugo traju, kompanije koje proizvode originalne lekove često imaju paletu patenata koja štiti određen proizvod. Kako je patent teritorijalno pravo, kompanije štite familiju patenata pokrivajući svetska tržišta koja su im interesantna. Pored toga, zbog kratkog efektivnog života patenata u ovoj oblasti, jer je dug period od predaje patentne prijave do uvođenja leka na tržište (ponekad i preko 10 godina), u patentnu regulativu je uvedena mogućnost dodatne zaštite (po isteku važenja patenta za registrovan lek), dobijanje sertifikata dodatne zaštite (Supplementary Protection Certificate, SPC) u trajanju do 5 godina. Zakon o patentima važeći u Republici Srbiji (2004) je uneo takvu odredbu koja će stupiti na snagu po ulasku Srbije u Evropsku uniju (vidi /32/). Nacrt Zakona o patentima koji je bio na javnoj raspravi od 25.oktobra do 8.

novembra 2010. godine, sadrži određene dopune i izmene u odnosu na važeći Zakon o patentima (2004). Za nas je posebno značajno unošenje odredbe koja se odnosi na zalogu (vidi /28/). Naime, član 60. navodi da "patent, mali patent, kao i pravo iz prijave može biti predmet zaloge i to na osnovu ugovora o zalozi, odluke suda i drugog državnog organa". Zalog se upisuje u odgovarajući registar nadležnog organa na zahtev nosioca prava, ili podnosioca prijave ili založnog poverioca. Zakon o žigovima Republike Srbije (2009) je već uveo odredbu koja se odnosi na mogućnost zaloge. U Zakonu o žigovima se navodi da je "žig pravo kojim se štiti znak koji u prometu služi za razlikovanje robe, odnosno usluga jednog fizičkog ili pravnog lica od iste ili slične robe, odnosno usluga drugog fizičkog ili pravnog lica". Žig može biti individualni, kolektivni ili žig garancije i može biti predmet zaloge (vidi /34/). Zakon o pravnoj zaštiti dizajna (2009), takođe, sadrži odredbu koja navodi da industrijski dizajn može biti predmet zaloge (vidi /33/).

Složena dugoročna istraživanja i visok nivo ulaganja u razvoj novog proizvoda/tehnologije od kompanija zahteva strateški menadžment tehnologije i inovacija (vidi /4/). Na Slici 2. je prikazan Faza-Prolaz ("Stage-Gate") model sa 5 faza: od otkrivanja i provere ideje put vođenja novog proizvoda do tržišta prolazi fazu definisanja pronalaska, građenje poslovnog okruženja, razvoj, testiranje i validaciju, uvođenje proizvoda na tržište i ocenu uvođenja (vidi /2 /).



Izvor: /2/

**Slika 2. -Petofazni Faza-Prolaz ("Stage-Gate") model: od otkrivanja do uvođenja na tržište novog proizvoda**

Isplativa primena zaštićenog pronalaska je poseban izazov kod vrednovanje patenta. Vrednovanje patenata nije potrebno samo radi široke primene u različitim transakcijama: od odluke da li prijaviti patentnu prijavu ili obnoviti patent, do pregovaranja putem licenciranja ili bankarskog uloga, vrednovanje je

povezano sa interesima brojnih nosilaca prava. Nosioci patentnog prava, pronalazači, banke, finansijski analitičari, učesnici "joint venture", svi su uključeni u vrednovanje patenata i drugih elemenata intelektualne svojine. Potreba za novčanim vrednovanjem patenata postaje naročito relevantna kada se patenti koriste sa finansijskim ciljevima od strane nosilaca patentnih prava i kao investiciono dobro od strane finansijskih institucija i učesnika "joint venture". Finansijski analitičari i investitori sve više prepoznaju IP kao ključni element u vrednosti firme i kao indikator njene tehnološke osposobljenosti. Iskustvo razvijenih zemalja pokazuje da ograničenja pri vrednovanju patenata mogu ometati razvoj tehnološkog tržišta i primenu patenata kao dobra finansijskog tržišta. Zbog navedenog, nedostatak odgovarajućih metoda za vrednovanje patenata sprečava mnoge banke da ponude zajam na osnovu IP kao zaloga. Izveštaj Japanskog instituta za pronalazke i inovacije (Japan Institute of Invention and Innovation, JIII) od 2003. godine je pokazao da su teškoće sa vrednovanjem patenata (utvrđivanje patentne vrednosti) primarne prepreke za uspešna licencna pregovaranja (67.3% odgovora je identifikovalo teškoće kod vrednovanja patenata kao prioritete). Druge prepreke su: nedostatak informacija o mogućim licencama (navedeno je 28.1% odgovora) i teškoća postojanja kvalifikovanih ličnosti za tehnologiju licenciranja (18% odgovora). U izveštaju je navodeno da bi teškoće u vezi sa ljudskim resursima mogle da se prevaziđu zapošljavanjem stručnjaka različitog profila i timskim radom, ali teškoće oko vrednovanja patenata će ostati i biti u porastu (vidi / 13/). Do sličnih rezultata i ocena su došli i članovi Međunarodnog udruženja za licenciranje (Licensing Executive Society International, LESI) SAD i Kanade (vidi /14/). Prema ovoj studiji, nespособnost da se obezbede obostrano prihvatljivi finansijski uslovi je najčešći razlog što ne dolazi do uspešnog licencnog ugovaranja (navelo je 26% davalaca licenci i 32% primalaca licenci), dok su teškoće ugovaranja nefinansijske prirode na drugom mestu (navelo je 23% davalaca i 17% primalaca licenci), (Razgaitis 2004). Iako se zna da je vrednovanje patenata prioritarno za olakšavanje eksploatacije, sistematsko IP vrednovanje teško prodiru u zemlje OECD-a. Izveštaj urađen u evropskim firmama (2004) je pokazao da samo 12%, od firmi koje su odgovorile na upit, je zaposlilo treću stranu (spoljnu instituciju) na vrednovanju patenata, ne sagledavajući da treća strana može bolje, autoritativnije, sa objektivnijim pristupom, uz veće iskustvo, da vrši vrednovanje IP. Interesantno je da ovaj pregled pokazuje da najviše spremnosti za vrednovanje IP ima u Italiji i Španiji (46% firmi koje su odgovorile na upit), slede firme BeNeLuxa (42%), firme Velike Britanije (40%), skandinavske firme (36%), firme iz Nemačke (32%) i Francuske (32%). U Japanu je 2003. godine oko 50% firmi bilo spremno za evaluaciju patent portfolia (vidi /13 /).

Treba znati da neki faktori posebno sprečavaju šire rasprostriranje vrednovanja IP. Prvo, kada patent služi firmi u defanzivne svrhe, takav cilj ograničava firmu da ugovara vrednovanje patenta, i firma u ovakvoj situaciji ne prepoznaje patent kao finansijsko dobro. Drugo, postavlja se fundamentalno pitanje da li vrednovati ili ne patent primenom pouzdanih metoda imajući u vidu postavljene ciljeve. Treće, vrednost patenta može biti zavisna od različitih faktora, pored uticaja tržišta proizvoda ili usluga, komplementarno može zavisiti i od drugih elemenata

IP koje firma ima (drugih patenata, žigova, industrijskog dizajna, know how). Prema izveštaju Japanskog instituta „JIII, urađenog 2003. godine, 71% firmi je navelo da je za vrednovanje patenta kao teškoća od najvećeg značaja postojeći i budući marketinški status proizvoda, sledi po značaju za vrednovanje u odgovorima (67%) doprinos patentirane inovacije proizvodu i sa 42% izbor najbolje metode za vrednovanje patenta (vidi /3/).

Posebnu teškoću kod vrednovanja patenata i patent portfolia predstavlja raznovrsnost patenata, što je posebno izraženo, kao što je navedeno, u oblasti farmaceutskih proizvoda. Međutim, ekonometrijske studije pokazuju da patentna zaštita povećava vrednost pronalaska oko 47%. Najvredniji patenti su za pronalaska u četiri tehnološke oblasti: farmaceutika, hemija, mehanika i elektronika (vidi /17/).

Kad se radi o vrednosti licenciranih patenata, dve studije EU koje su koristile različite pristupe (European Patent Office, EPO i PatVal), su došle do sličnih rezultata u pogledu distribucije vrednosti patenata. Distribucionni raspon je u opsegu od nule do više od 300 miliona EUR, sa proračunatom srednjom vrednošću licenciranih patenata oko 760.000 EUR prema PatVal studiji i 500.000 EUR prema EPO studiji. Srednja vrednost svih patenata (licenciranih i nelicenciranih) prema PatVal studiji je oko 475.000 EUR. EPO studija je obuhvatila nosioce patenata koji su dali licence tokom 2004. godine, dok je PatVal studija obuhvatila oko 9.000 patenata u Francuskoj, Nemačkoj, Italiji, Holandiji, Španiji i Velikoj Britaniji za period 1993-1997. godina. EPO studija je zasnovana na izračunavanju vrednosti licenciranih patenata iz prosečnog rojaliteta (tantijema) koji je dobijao nosilac patenta (firma) podeljeno sa brojem licenciranih patenata. PatVal studija je zasnovana na minimalnoj ceni koju bi nosilac patenta tražio za prodaju patenta. Međutim, studija vrednosti američkih (SAD) patenata je pokazala da je prosečna vrednost patenata kojima se trgovalo prve godine po dobijanju patenta 130.155 USD, dok je prosečna vrednost neprodanih patenata 42.426 USD (Serrano, 2005). Studija je, takođe, pokazala da se patenti koji su prethodno prodati mnogo lakše inoviraju i mnogo lakše ponovo prodaju ili se njima trguje. Afirmacija patenata, odnosno citiranost, povećava verovatnoću trgovine. Tako je za patent koji je samo jednom citiran tokom 8 godina proračunata verovatnoća da će biti predmet trgovine od 0.0177; patenti sa 60 citata imaju verovatnoću trgovine od 0.038, dok patenti sa 100 citata imaju verovatnoću trgovine od 0.063. (vidi /14/).

Japanska studija je pokazala da je 2002. godine vrednost licenciranih patenata u zemlji iznosila oko 30 do 40 miliona JPY, dok se vrednost patenata licenciranih izvan zemlje povećala od oko 40 miliona JPY u 1999. godini na 80 miliona JPY u 2002. godini (Motohashi, 2005).

U slučaju bankrotstva cena intelektualne svojine i nematerijalnih dobara na tržištu pada najmanje 39% do 90%, u nekim slučajevima i više (vidi /15 /) Za svaki mesec koji prođe, vrednost intelektualne svojine ili nematerijalnih dobara se smanji za 5-10% (vrednost baza podataka, "mailing" liste i tehničkog know-how opada mnogo brže od žigova i drugih elemenata industrijske svojine).



### 3. METODE VREDNOVANJA INTELEKTUALNE SVOJINE

Za potrebe vrednovanja intelektualne svojine /intelektualnih dobara razvijene su različite metode. Troškovne, prihodne i tržišne metode se smatraju tradicionalnim ili "klasičnim" metodama, i razvijene su različite varijacije navedenih metoda u zavisnosti od okolnosti i predmeta vrednovanja. Često su proizvodi zaštićeni sa više elemenata intelektualne svojine, radi se o setu povezanih nematerijalnih dobara, o čemu treba voditi računa kod njihovog vrednovanja.

#### 3.1. Vrednovanje žigova

Registrovani žigovi ( mogu biti zaštićena imena, grafizmi, njihova kombinacija, notni zapis, spoljni oblik, kao što je boca Coca-Cole) su teritorijalno isključivo pravo, vremenski ograničeno na 10 godina ali se obnova registracije može ponoviti neograničen broj puta. Poznati i slavni žigovi su izuzetno vredna nematerijalna dobra (vrednost žiga Coca-Cola je 2010. godine iznosila 70,452 milijardi USD, uz 2% povećanja vrednosti u odnosu na 2009. godinu kada je iznosila 68,734 milijardi USD (vidi / 39/). Žigovi su često povezani sa drugim nematerijalnim dobrima, sa kojima u "paketu" mogu biti prodati, licencirani ili biti predmet transakcija. Tako da na početku procesa vrednovanja žigova treba utvrditi koja je svrha vrednovanja i da li se utvrđuje vrednost žiga pojedinačno ili u vezi sa nekim drugim nematerijalnim dobrom, elementom intelektualne svojine. Tabela 2 prikazuje pregledno motivacije za vrednovanje žigova (vidi /21/). Kao što se u Tabeli 2 navodi, motivacija može biti potpuna prodaja žiga, aktivnosti u postupku bankrotstva, licenciranja ili "joint venture", prilikom reorganizacije kompanije, radi prodaje i iznajmljivanja, sekjurizacije, dezinvestiranja, akvizicije ili interkompanijskog transfera.

**Tabela 2. Motivacije za vrednovanje žigova**

| Motivacija za vrednovanje  | Zainteresovana lica   |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• Potpuna prodaja</li><li>• Bankrotstvo</li><li>• Licenciranje</li><li>• "Off-Balance Sheet Financing"</li><li>• "Joint Venture"</li><li>• Reorganizacija</li><li>• Prodaja i iznajmljivanje</li><li>• Sekjurizacija</li><li>• Dezinvestiranje</li><li>• Akvizicija</li><li>• Interkompanijski transfer</li><li>• Integrisanje kompanija</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Zainteresovani za merdzere i akvizicije</li><li>• Imaoci licence, franšize</li><li>• Akcionari</li><li>• Investitori</li><li>• Investicione banke</li><li>• IP specijalisti</li><li>• Međunarodna udruženja</li><li>• Wall Street analitičari, na primer</li><li>• Mediji</li><li>• Ostali nosioci interesa</li><li>• Zaposleni</li></ul> |

Izvor: /21/

- "Off-Balance Sheet Financing" predstavlja aktivu ili dug ili finansijske aktivnosti kompanije koje se ne iskazuju u finansijskim izveštajima
- Sekjurizacija IP dobara počinje da se kao trend razvija sredinom 1990-tih godina. Sekjurizacija je proces korišćenja tokova novca generisanih na bazi aktive ili skupa aktive da bi podržali emisiju dužničkih hartija od vrednosti (vidi /20/).

Žigovi spadaju u nematerijalna dobra koja su među prvima vrednovana. U početku je vrednovanje obavljano na bazi instikta kompanijske uprave, bankara ili advokata. U početku najčešće korišćen pristup kod vrednovanja žigova je zasnovan na proceni da bi 25% prihoda od proizvoda trebalo da potiče od žiga. Poslednjih decenija za žigove, kao i za druga nematerijalna dobra, definisane su tri klasične metode: **troškovni pristup, prihodni pristup i tržišni pristup.**

**Troškovni pristup** ima istorijsko iskustvo u primeni kod materijalnih dobara. Za potrebe vrednovanja žigova je adaptiran u pogledu na troškove naknade, ustvari pravi se procena troškova naknade žiga u odnosu na njegovu tržišnu poziciju. Ovakva procena predstavlja minimalnu vrednost žiga.

**Prihodni pristup** identifikuje specifičan prihod ili rojalitet (tantijeme) koji potiče od žiga, zasnovan na aktuelnim rezultatima ili poredivim rojalitetom druge transakcije.

**Tržišni pristup** zavisi od poređenja prodaje sličnog nematerijalnog dobra. Polazi se od principa da je vrednost žiga zasnovana na tome što je neka druga strana kupila ili platila slično dobro pri realnim tržišnim uslovima. Za vrednovanje je bitno utvrditi poredivo dobro.

Često se smatra da je korišćenje poređenja rojaliteta najjednostavnije za vrednovanje žiga. Ukoliko se zna da se kod potrošnih dobara rojalitet kreće u opsegu 0,5% do 15%, u zavisnosti od kategorije proizvoda, sledeći korak u vrednovanju predstavlja utvrđivanje specifičnog rojaliteta zasnovanog na tržišnoj poziciji (jačini) konkretnog žiga. Analize relativne jačine žiga zasnivaju se na utvrđivanju uticaja brojnih faktora koji determinišu vrednost i stopu rojaliteta žiga, a od kojih se kao najznačajniji izdvajaju: procena preostalog korisnog veka trajanja žiga, koji u nekim slučajevima može iznositi i 20 godina, ali se može kretati i u rasponu od samo 2 do 5 godina, zatim utvrđivanje stope rasta prihoda koji se mogu direktno pripisati upotrebi konkretnog žiga, kao i utvrđivanje diskontne stope koja na adekvatan način reflektuje rizik pribavljanja i posedovanja nematerijalne imovine kao što je žig i slično. U Tabeli 3 se navodi primer vrednovanja žiga kompanije Thomson&Thomson (vidi /21/)

Žigovi koji predstavljaju korporativni identitet, kao što su Coca Cola ili Nestle imaju posebnu vrednost jer kao "kišobran žigovi" uvećavaju vrednost drugih žigova kompanije i drugih materijalnih i nematerijalnih dobara (vidi /22/):

- Povećavaju mogućnost poslovanja na globalnom planu
- Uvećavaju vrednost svih dobara: fabrika, opreme i nematerijalnih dobara
- Proširuju primenu žigova

- Na globalnom planu broj kupaca se uvećava: kompanija i potrošača
- Proširuje se globalni marketing
- Dolazi do pomeranja vrednosti od materijalnih dobara ka nematerijalnim dobrima, što je karakteristika modernog poslovanja
- Unapređuju komunikaciju: TV, internet, telecom, internacionalni print.

**Tabela 3. Činjenice i pretpostavke za vrednovanje žigova**

|  |                 |
|--|-----------------|
| 1. Opseg uporedivih stopa rojaliteta   | 1,0 - 4,0%      |
| 2. Bodovanje relativne jačine  | 59- ti procenat |
| 3. Najbliži opseg rojaliteta   | 1,5 – 2,0%      |
| 4. Preostali vek trajanja  | 12 – 15 godina  |
| 5. Godišnja stopa rasta  | 2,0%            |
| 6. Diskontna stopa   | 15,0%           |
| 7. Tekuća prihodna osnova  | 406 miliona USD |
| 8. Novčani tok brenda (žiga) = 1,5 do 2% x 12 godina x 2% rast x 15% diskontna stopa x 406 miliona USD godišnji prihod |                 |

**OPSEG VREDNOSTI (NSV) je 35,7 – 52,1 milion USD**

- NSV = neto sadašnja vrednost

Izvor: /21/

Vodeći računa o navedenim karakteristikama žigova, kompanija Weston Anson Consor Corporation je ukazala da "kišobran žigovi" imaju posebno povoljan uticaj na sledeće poslovne aktivnosti:

- Distribucionu efikasnost
- Prodajnu i marketinšku efikasnost
- Efikasnost oglašavanja/promocije
- Regionalnu menadžment efikasnost
- Kupovnu efikasnost

Uzimajući u obzir napred navedene karakteristike kompanija je došla do jednačine za vrednost žiga (brenda, kao afirmisanog žiga) na sledeći način: ukupna vrednost žiga (Total Brand Value, Total BV, TBV) zavisi od bazične vrednosti (Core Brand Value, CBV) i dodatnih vrednosti brenda (IBV), pri čemu CBV reflektuje novčani tok koji se može direktno pripisati korporativnom brendu, a koji je zasnovan na uporedivom rojalitetu, dok IBV predstavlja povećani ili

ušteđeni novčani tok od efekta korporativnog brenda na tržišnu poziciju, nastao stvaranjem povoljnosti za pridružene pojedinačne žigove (od 1 do N) u okviru „kišobrana“. Tako, jednačina za vrednovanje žiga glasi:

$$\text{Total BV} = \text{CBV} + (\text{IBV1} + \text{IBV2} + \text{IVBN})$$

Prvi stupanj u određivanju ukupne vrednosti žiga predstavlja utvrđivanje CBV. U tu svrhu neophodno je utvrditi tržišnu stopu rojaliteta koja bi bila plaćena za upotrebu sličnog „kišobran žiga“. Da bi se utvrdili CBV i Total BV, odnosno koji deo u okviru TBV se odnosi na IBV elemente pretpostavlja se da novčani tok koji se može direktno pripisati bazičnom brendu (core brand) iznosi 5% prihoda, da je minimalni preostali korisni vek upotrebe 20 godina, a diskontna stopa za utvrđivanje sadašnje vrednosti novčanog toka 18%. CBV utvrđena na tim pretpostavkama iznosi 84 miliona dolara.

Sledeći korak u vrednovanju pretpostavlja identifikovanje IBV elemenata, odnosno povoljnosti (dodatnih efikasnosti) za ostale brendove u okviru „kišobrana žiga“, kao i njihova kvantifikacija. Ukoliko se pretpostavi da postoji nekoliko dodatnih efikasnosti i to: efikasnost oglašavanja/promocije u iznosu od 0,75% prihoda, dodatna efikasnost distribucije od 0,35% prihoda, dodatna efikasnost proizvodnje od 0,5% prihoda i dodatna menadžment efikasnost od 0,2% prihoda - sledi da ukupna dodatna efikasnost iznosi 1,8% prihoda od prodaje. Uz pretpostavljeni period od 20 godina i diskontnu stopu na nivou od 18% izračunata je sadašnja vrednost koja rezultira iz ovih dodatnih efikasnosti (IBV) u iznosu od 29 miliona dolara. Dakle, ukupna vrednost „kišobran žiga“ iznosi 113 miliona dolara, od čega se 84 miliona dolara odnosi na bazičnu vrednost žiga, dok ostatak predstavlja dodatnu vrednost za ostale žigove u okviru „kišobrana“ (IBV). Tabela 4. ilustracija napred navedenog primera data je u nastavku, Tabela 4.

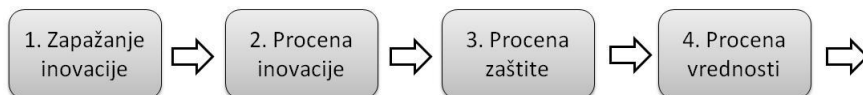
**Tabela 4. Primer obračuna ukupne vrednosti žiga (brenda)**

|                                  | % od prihoda | sadašnja vrednost (u milionima) | % od vrednosti |
|----------------------------------|--------------|---------------------------------|----------------|
| Efikasnost oglašavanja/promocije | 0,75         | \$12,8                          | 10,69          |
| Distribuciona efikasnost         | 0,35         | \$ 5,64                         | 4,99           |
| Proizvodna efikasnost            | 0,50         | \$ 8,06                         | 7,13           |
| Regionalna menadžment efikasnost | 0,20         | \$ 3,22                         | 2,85           |
| Ukupna IBV                       | 1,80         | \$29,00                         | 25,66          |
| CBV                              | 5            | \$84,00                         | 74,34          |
| Total BV                         |              | \$113,00                        | 100,00         |

Izvor : /22/

### 3.2. Vrednovanje patenata

Menadžment patenata je složen proces. Na Slici 3 je ovaj proces predstavljen u četiri stupnja.



Izvor: /5/

**Slika 3.- Proces menadžmenta patenata**

Kao što je na Slici 3 navedeno, menadžment patenta počinje zapažanjem inovacije a završava se procenom novčane vrednosti. Prvi stupanj obuhvata upoznavanje sa inovacijom i pronalazačima; kod drugod stupnja se utvrđuje o kakvom tipu patenta se radi (tehnološka oblast, zaštita proizvoda, postupka dobijanja, primene; koja geografska područja bi bila važna za zaštitu); treći stupanj sadrži saznanja o patentibilnosti pronalaska i donošenje odluke o državama u kojima će se patent štiti, definisanje patentne strategije; četvrti stupanj podrazumeva procenu vrednosti patenta i donošenje odluka o daljim poslovnim aktivnostima u vezi sa patentom i daljem razvoju u oblasti inovacije. Međutim, sve inovacije ne prolaze navedena četiri stupnja. Kompanija može da proceni da je inovacija interesantna ali da je put do njene realizacije dug, traži velika ulaganja i neće obezbediti profitabilan proizvod. Zatim, kompanija može proceniti da su troškovi zaštite isuviše veliki i da se ne može obezbediti zaštita u potrebnom broju država, pa je bolje inovaciju čuvati kao know-how. Za zaštićene patente kompanija treba da zna vrednost da bi mogla da ih koristi kod različitih poslovnih odluka (vidi / 5/).

Poznavanje stanja patentne zaštite je važno kod donošenja različitih poslovnih odluka ali i sprečavanja povrede tuđih prava jer su nadoknade štete velike (vidi /14/). U Tabeli 5. je navedeno deset najvećih nadoknada štete u 2006. godini (vidi / 19/).

**Tabela 5. Nadoknada štete zbog povrede patentnih prava**

| Nadoknada u milionima USD | Pobednik u sporu      | Gubitnik u sporu        |
|---------------------------|-----------------------|-------------------------|
| 307,0                     | Rambus                | Hynix Semiconductor     |
| 133,0                     | Z4 Technologies       | Microsoft, Autodesk     |
| 112,0                     | Texas Instruments     | Globespan Virata        |
| 78,9                      | Finistar              | DirectTV Group          |
| 74,0                      | TiVo                  | EchoStar Communications |
| 65,2                      | Ariad Pharmaceuticals | Eli Lilly               |
| 53,4                      | LG Philips LCD        | Tatung                  |
| 52,5                      | LG Philips LCD        | Tatung                  |
| 38,5                      | MuniAuction Inc       | Thomson                 |
| 34,0                      | Power Integrations    | Fairchild semiconductor |

Izvor: (vidi /19/)

Procenjuje se da na svetu postoji preko 7 miliona važećih patenata, sa godišnjim porastom od 12 do 14%. Godišnji prihod od licenciranja patenata je u porastu 25 do 35%, a iznosi preko 150 milijardi USD. (vidi /23/).

Eksperti predlažu mnogobrojne različite metode za vrednovanje patenata od kojih su neke uvedene u praksu. Metode koje se primenjuju u poslovne svrhe mogu uopšteno biti podeljene u dve grupe: kvalitativne i kvantitativne metode vrednovanja.

### 3.2.2. Metode vrednovanja patenata

**Kvalitativne metode vrednovanja patenata** pokušavaju da rangiraju patente na osnovu jačine, širine i legalnog statusa (primeri: obim i sadržina zaštite farmaceutskih patenata, da li se štiti supstanca, kompozicija, primena; vodi se računa o tome da je pravo teritorijalno održavano, da je definisan nosilac prava). Ovakve metode se često koriste u svrhu internog menadžmenta patenata pošto su relativno jednostavnije u odnosu na kvantitativne metode ali su bitni preduslov pri donošenju važnih poslovnih odluka. U svetu postoje institucije koje nude usluge vrednovanja patenata, kao što je Japanski zavod za patente (Japan Patent Office, JPO) ili Danski zavod za patente i žigove (Danish Patent and Trademark Office, DKPTO) nudeći kvalitativno vrednovanje radi podsticaja vrednovanja i eksploatacije patenata. Edukativno-informacioni centar Zavoda za intelektualnu svojinu Srbije je od jula 2010. godine počeo sa pružanjem usluga u oblasti podrške poslovanja na bazi intelektualne svojine zainteresovanim preduzećima uvođenjem programa "Dijagnostika intelektualne svojine" (vidi /40/).

Pored državnih institucija, postoje i privatne firme koje razvijaju metode vrednovanja intelektualne svojine. Takva je firma QED Intellectual Property koja nudi "online" menadžment i komercijalne usluge u oblasti intelektualne svojine. Ova firma je razvila metod vrednovanja nazvan PRISM, prema kojem se patentni klasifikuju u četiri osnovna menadžment modela (vidi /14/):

1. **Monopolski** (patenti za internu eksploataciju visoke vrednosti)
2. **Defanzivni** (interna eksploatacija niske vrednosti)
3. **Licencni** (eksterna eksploatacija, visoke vrednosti)
4. **"Joint Venture"** (eksterna eksploatacija, niske vrednosti)

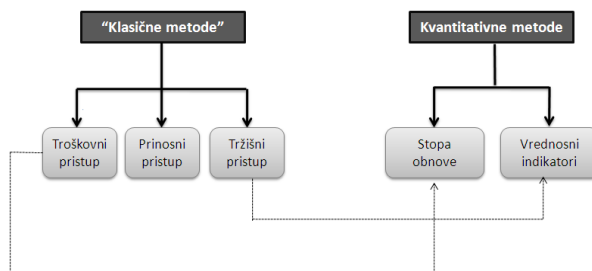
Klasifikacija je određena na osnovu višestrukog izbora pitanja koja su uključila obim i sadržinu patentne zaštite, defanzivnost, profitabilnost, porast prihoda, atributa patenata, industrijske prihvatljivosti, konkurentske pozicije i kompanijske kadrovske osposobljenosti unutar frme (The Investment Program Association, IPA, 2004)

Japanski zavod za patente, JPO; je 2000. godine objavio "Patent Evaluation Indexes for Technology transfer" u cilju merenja potencijala za tehnološki transfer patenata. Model obezbeđuje evaluaciju sledeći tri specifična aspekta IP: pravo, transferabilnost i poslovni potencijal, i na osnovu toga tri svrhe evaluacije:

1. **Evaluacija prava:** status patentne prijave, period trajanja prava, karakteristike inovacije (osnovna tehnologija, neznatno unapređenje i slično), jačina prava, mogućnost spora sa trećom stranom, tehnološka superiornost u odnosu na supstituisanu tehnologiju, nivo tehnološke kompletnosti inovacije (proizvod, prototip, ideja itd.)
2. **Evaluacija transferabilnosti:** potreba za dodatnim razvojem za komercijalizaciju, tehnička podrška u vreme transfera tehnologije, uslovi prinudne licence, obaveza ili saradnja nosioca prava kao odgovor na povredu prava, itd.
3. **Evaluacija poslovnog potencijala:** prepreka (odobrenje od odgovarajućeg autoriteta, itd.), doprinos patenta poslovnoj aktivnosti, mogućnost hitnosti zamene tehnologije, obim poslovne aktivnosti.

Kao dopuna ovih aktivnosti u JPO, Japanski nacionalni centar za informacije o industrijskoj svojini i obuku, je izdvojio set patenata iz baze patenata za licenciranje i vlasnici patenata su mogli da zatraže partnere za licenciranje (vidi /13/).

Kao što je navedeno, metode vrednovanja patenata su kvalitativne i kvantitativne (vidi /18/). Klasične kvantitativne metode koje se zasnivaju na troškovnom, prinosnom ili tržišnom pristupu (Slika 4) su decenijama razvijane i danas se može koristiti više metoda koje predstavljaju varijacije u odnosu na njih.



Izvor: / 18 /

**Slika 4.- Metode vrednovanja patenata**

Troškovni pristup je zasnovan na troškovima dobijanja inovacije zaštićene patentom internim razvojem ili eksternom akvizicijom. Ovakav pristup je nepristrasan i konzistentan. Pouzdani indikatori vrednosti mogu biti akvizicioni troškovi patenata.

Tržišni pristup koristi poredive transakcije patenata na tržištu. Ovo je praktičan pristup koji obezbeđuje primenu aktuelnih cena za uporediva dobra. Problem se javlja kada se na tržištu ne nalaze patenti koji bi bili poredivi sa patentom koji se vrednuje. Korelacija između nekih indikatora, kao što je citiranost patenata i vrednosti patenata, je empirijski dobijena ali kombinacija tržišnog pristupa i

ovakvih indikatora vodi do novih kvalitetnijih načina vrednovanja patenata uz obezbeđenje objektivne tržišne procene na vrednost patenta.

Prinosni pristup pokušava da izračuna sadašnju vrednost projektovanjem budućeg toka rasta prihoda od predmetnog patenta za vreme njegovog ekonomskog životnog veka. Teoretski je superioran u odnosu na druge navedene pristupe jer se fokusira na buduće zarade ili tokove novca ostvarene na realizaciji patenta ili proizvoda na bazi patenta.

U Tabeli 6 su navedene osnovne karakteristike "klasičnih metoda" vrednovanja patenata i njihovo poređenje (vidi /13 /).

**Tabela 6. Poređenje tri glavna pristupa vrednovanja patenata (izvor: /13/)**

|                         | Troškovni pristup   | Prinosni pristup   | Tržišni pristup   |
|-------------------------|---|--|---|
| <b>Prednosti:</b>       | Nepristrasan i konzistentan   | Teoretski superioran u odnosu na druge pristupe jer je fokusiran na buduće zarade ili tokove novca | Praktičan pristup koji obezbeđuje primenu aktuelnih cena za uporediva dobra   |
|                         | Pouzdanost istorijskih troškovnih podataka  | Konzistentnost može biti postignuta olakšavanjem poređenja kroz portfolio patenata                 | Raznovrsnost tržišno baziranih pristupa kao što je uporedivost kompanija, uporedivost transakcija ili premija-cena-zarada                 |
|                         | Ukoliko nedavni akvizicioni troškovi patenta postoje to je pouzdan indikator vrednosti  | Široko prihvaćen koncept i široko razumljiv  | Višestruk pristup, dozvoljava poređenja   |
| <b>Nedostaci:</b>       | Nema korelacije između troškova na dobrima  | Zahteva subjektivno raspoređivanje tokova novca  | Radi se o jedinstvenim patentima, treća strana retko u transakciju uključuje slične patente   |
|                         | Teškoća za razlikovanje između "normalnih" operativnih troškova i troškova ulaganja u patent  | Prelazak sa teorije na praksu zahteva usvajanja koja su ograničena                                 | Transakcije koje uključuju udeo kompanijskog vlasništva nad patentima su česta ali raspodela vrednosti između poslova i patenata je teška |
|                         | Subjektivna priroda procenjenih troškova nadoknade i moguće je da neki patenti ne mogu biti procenjeni                                    |  |   |
| <b>Tipična primena:</b> | Primenjiv samo u ograničenim okolnostima (kao kada naknada troškova može biti predviđena u razumnom stepenu pouzdanosti i poverljivosti ) | Primarna metodologija i najšira primena kada informacija u odgovarajućem kvalitetu                 | Ekstremno značajan indikator vrednosti, ukoliko informacija o nedavnim transakcijama uključuje postojeće patente                          |
|                         | Trošak je, ipak, relevantni reper kada je patent nedavno dobijen  | Potrebno je razumeti prirodu, ograničenja usvajanja i mogući izveden scenario                      | Međutim, u praksi dovoljna informacija je retko dostupna i metodologija je korišćena kao provera kroz druge teoretske metodologije        |



Razvojem teorije i prakse u oblasti vrednovanja patenata "klasične metode", odnosno tradicionalne metode su dopunjene varijacijama (vidi /15 /):

1. Pravilo 25%
2. Granski standardi
3. Metoda rangiranja
4. Metoda surogat merila
5. Metoda raspodele
6. " Monte Carlo" metoda
7. Metoda opcije
8. Vrednovanje komparativnih prednosti

Najčešće korišćena definicija "**pravilo 25%**" je da davalac licence treba da primi 25% bruto profita korisnika licence, zarađenog upotrebom licencne tehnologije. Dakle, cilj ove metode nije da utvrdi vrednost licencirane tehnologije po sebi, nego da izvrši njenu raspodelu (procentualnu) između davaoca i korisnika licence, respektujući pri tome ukupno uložena sredstva i preduzeti rizik obe strane. Iako je korisnost ove metode predmet kritika njenih oponentata, ne mogu joj se opovrgnuti fleksibilnost i jednostavnost, kao i velika zastupljenost u vrednovanju.

Prema metodi **granski standardi** vrednost intelektualne svojine se utvrđuje na osnovu stopa rojaliteta u okviru određenih industrijskih grana i sličnih transakcija iz prošlosti. Ova metoda je slična metodi pravilo 25% po tome što se zasniva na iskustvu iz prošlosti i raspodeli vrednosti intelektualne svojine između davaoca i korisnika licence. Osnovni nedostatak ove metode predstavljaju velike varijacije stopa rojaliteta koje se mogu javiti u okviru iste industrijske grane.

**Metoda rangiranja** se zasniva na rangiranju dobara intelektualne svojine na objektivno ili subjektivno formiranoj skali. Često se koristi kao dopuna metode granski standardi za preciznije utvrđivanje stope rojaliteta u okviru jedne grane industrije. Za svako od dobara intelektualne svojine se (na osnovu pet odabranih komponenti) utvrđuje "kompozitni pokazatelj", odnosno ukupan broj bodova koji se zatim poredi sa prosečnim brojem bodova za uporediva dobra intelektualne svojine, kako bi se utvrdila relativna vrednost konkretnog nematerijalnog dobra. Osnovne zamerke koje se upućuju ovoj metodi se odnose na nemogućnost pronalaženja potpuno uporedivih transakcija nematerijalnih dobara iz prošlosti, subjektivni karakter kriterijuma, kao i manjkavost prevođenja dobijenih kompozitnih pokazatelja u stope rojaliteta.

**Metoda surogat merila** se zasniva na merilima koja prvenstveno predstavljaju vodič investitorima prilikom donošenja investicionih odluka. Iako ova metoda ima široku primenu u vrednovanju patenata, osnovne zamerke koje joj se upućuju odnose se na mogućnost manipulacije merilima, da je upotrebljiva za merenje portfolia patenata ali ne i za pojedinačne patente.

**Metoda raspodele** se javlja u dve varijante: kao metoda raspodele vrednosti i metoda raspodele zarade. Cilj **metode raspodele vrednosti** jeste utvrđivanje

vrednosti dobara intelektualne svojine firme putem oduzimanja vrednosti obrtnih i osnovnih sredstava od ukupne vrednosti kompanije (ili njene "divizije"). Stoga je ova metoda primenljiva za utvrđivanje ukupne vrednosti nematerijalne imovine, ali ne i njenih pojedinih delova. Suština **metode raspodele zarade** je da utvrdi koji deo ukupne zarade (primanja) kompanije se odnosi na primanja po osnovu posjedovanja i upotrebe nematerijalne imovine.

**"Monte Carlo" metoda** je prvobitno korišćena kao izvedena verzija metode prinostnog pristupa, koja se od nje razlikuje po tome što varijablama koje se koriste za utvrđivanje neto sadašnje vrednosti imovine dodeljuje raspon vrednosti, dok se, kao što je prethodno navedeno, prinostnim pristupom utvrđuje jedinstvena NSV (neto sadašnja vrednost). Međutim, putem sagledavanja različitih mogućnosti i verovatnoća njihove realizacije moguće je utvrditi najverovatniju NSV, kao i minimalnu i maksimalnu vrednost, što predstavlja jedan od ključnih benefita ove metode.

Prema **metodi opcije** ulaganje u intelektualnu svojinu se posmatra kao mogućnost izbora između nastavljanja sa razvojem razmatrane intelektualne svojine ili odustajanja od toga u zavisnosti od budućih tehničkih i tržišnih informacija. Ova metoda se najčešće koristi za vrednovanje investicija sa dugim periodom povraćaja uloženi sredstava, kao i za vrednovanje visoko rizičnih investicija.

**Metoda komparativnih prednosti** je nastala iz pokušaja da se odgovori na pitanje "koliko vredi pronalazak (investicija)?" Osnovna pretpostavka ove metode je da intelektualna svojina vredi onoliko koliko vredi materijalna imovina koja je u nju inkorporirana. Svako intelektualno dobro je povezano sa proizvodima, tako da se meri NSV proizvoda uzimanjem u obzir specifičnih parametara. Prednost ove metode je što omogućava merenje vrednosti svakog pojedinačnog dobra intelektualne svojine, nezavisno kom tipu pripada.

**Tradicionalne metode** vrednovanja patenata se zasnivaju na mikroekonomskim podacima koji uključuju marketinške podatke, prodaju na veliko, prihod ostvaren prodajom proizvoda i /ili licenciranjem patenta. Pored ovih metoda, razvijene su i statističke metode vrednovanja patenata ( vidi /20/). Tako se, na primer, statistička metoda "Patent Value Predictor Model" zasniva na makroekonomskom modelu i prilikom vrednovanja uzima u obzir podatke o ukupnoj godišnjoj prodaji proizvoda koji su pokriveni patentima i veličinu bruto domaćeg proizvoda (Gross Domestic Product, GDP). Na primer, ukoliko pretpostavimo da u SAD postoji ukupno 1.726.307 patenata na snazi i da je kompetentan BDP u iznosu od 11.252 milijardi USD pokriven ovim patentima, sledi zaključak da svaki od patenata u proseku pokriva 6,5 miliona USD godišnje prodaje (vrednost BDP podeljena je sa ukupnim brojem aktuelnih patenata). S obzirom da profit, u principu, predstavlja mali deo prihoda od prodaje, stari patent, čiji je vek upotrebe pri kraju, imaju nižu vrednost. Prema "Patent Value Predictor Model"-u , zasnovanom na navedenim pretpostavkama, prosečna vrednost pojedinačnog patenta iznosi svega 2,8 miliona dolara.

Prema "Patent Value Predictor Model"-u , godinama unazad najvrediji patent su iz oblasti farmaceutike i biotehnologije (bio/farma). Kao ilustracija, navode se

izračunate vrednosti deset najvrednijih patenata u ovoj oblasti , vrednovanih 2004. godine, Tabela 7(vidi / 16/).

**Tabela 7. Deset najvrednijih patenata (03.11.2004), za tehnologije farma/bio**

| Patent     | izdat       | tekuća vrednost , u USD | Nosilac prava                   |
|------------|-------------|-------------------------|---------------------------------|
| US 6517866 | 11.02.2003. | 1.797.722.689           | Pfizer inc.                     |
| US 6500987 | 31.12.2002. | 1.570.968.527           | Teva Pharm. Ind                 |
| US 6566344 | 20.05.2003. | 1.481.848.538           | Idenix Pharm.Inc.               |
| US 6465496 | 15.10.2002  | 1.408.931.126           | Teva Pharm. Ind                 |
| US 6452054 | 17.09.2002. | 1.220.308.695           | Teva Pharm. Ind                 |
| US 6221640 | 24.04.2001. | 1.194.927.644           | Cubist Pharm.Inc.               |
| US 6071970 | 06.06.2000. | 1.107.999.343           | NPS Pharm.Inc.                  |
| US 6319919 | 20.11.2001. | 1.081.784.355           | Davis; Bonnie<br>(Syossett, NY) |
| US 5610034 | 11.03.1997. | 1.071.288.767           | Alko Group Ltd.                 |
| US 6022716 | 08.02.2000. | 1.069.310.287           | Genset SA                       |

Izvor:/16/

Kada se analiziraju sadržaji navedenih patenata potvrđuje se da navedena metoda ne pravi razliku kod vrednovanja o vrsti patenata (vidi /41/). Tako se patent US 6517866 odnosi na zaštitu formulisanih oblika lekova sa produženim dejstvom sertralina i soli (antidepresiv Zoloft). Znači, ovo nije osnovni patent za sertralin. Patentom US 6500987 štite se postupak dobijanja polimorfa sertralin hidrohlorida. Patent US 6566344 odnosi se na zaštitu metoda lečenja hepatitisa B primenom navedenog derivata nukleozida. US 6465496 štiti torsemid polimorfe (Demadex, Roche-ov lek se koristi za povlačenje edema kod pacijenata sa poremećenom funkcijom bubrega). Patent US 6452054 se odnosi na sertralin polimorfe. US 6221640 štiti biotehnoški postupak sinteze proteina. Patentom US 6071970 se štite nova jedinjenja za primenu kod bolesti kao što su: moždani udar, trauma, Alzhajmerova bolest i druge, dok patent US 6319919 štiti derivate galantamina za primenu kod Alchajmerove bolesti. Patent US 5610034 štiti postupak dobijanja rekombinantnih imunoglobulina. Patentom US 6022716 se štiti DNK sekvencioni vektor za primenu kod enzimatskih postupaka. Prema ovoj metodi, navedeni patenti različitog sadržaja i jačine zaštite imaju slične vrednosti.

#### **4. PRIMERI VREDNOVANJA I EKSPLOATACIJE INTELEKTUALNE SVOJINE U SRBIJI**

##### **4.1.Prikaz vrednosti žigova u okviru finansijskog izveštaja” društva ”POLITIKA NOVINE I MAGAZINI”**

Prema podacima Agencije za privredne registre Republike Srbije, u okviru Napomene uz konsolidovani finansijski izveštaj za 2009. godinu za ”Politika novine i magazini” d.o.o., Beograd, je navedeno da ”nematerijalna ulaganja na

dan 31. decembar 2009. godine iznose 1.726.253. hiljada dinara i odnose se na licence u iznosu od 8.366. hiljada dinara, kompjuterski softver u iznosu od 25.082. hiljada dinara, know how koji predstavlja unapređenja poslovanja na osnovu stečenog znanja WAZ-a u novinskoj i izdavačkoj delatnosti u iznosu od 894.920. hiljada dinara i **brend** "Politikinih" izdanja u iznosu od 785.129. hiljada dinara (8.187.911 EUR, prema srednjem kursu na dan 31.12.2009. godine)". Na dan 31. decembar 2008. godine nematerijalna ulaganja su iznosila 1.710.958. hiljada dinara (nije navedena izdvojeno vrednost brendova "Politike") (vidi /36/). Prijavljeni individualni žigovi za koje je nosilac prava "Politika novine i magazini" navedeni su u Tabeli 8, prema podacima iz baze žigova Zavoda za intelektualnu svojinu Republike Srbije (vidi /40/).

**Tabela 8. Prijavljeni žigovi "Politike"**

| Broj prijave | Znak  | Klase    | Nosilac prava   |
|--------------|---|----------|---|
| 1992/859     | POLITIKA-GRAF                               | 16, 35   | "POLITIKA NOVINE I MAGAZINI"<br>Društvo za izdavanje novina i magazina d.o.o.           |
| 2002/502     | VIVA-GRAF                                   | 16, 35   | Akcionarsko društvo za novinsko-izdavačku i grafičku delatnost POLITIKA a.d.            |
| 2005/1816    | MIX-GRAF                                    | 16,35,38 | "POLITIKA NEWSPAPERS AND MAGAZINES",<br>Preduzeće za izdavanje novina i časopisa d.o.o. |
| 2005/1817    | BAZAR-GRAF                                  | 16,35,38 | Akcionarsko društvo za novinsko-izdavačku i grafičku delatnost POLITIKA a.d.            |
| 2005/1818    | SVET KOMPJUTERA-GRAF                        | 16,36,38 | Akcionarsko društvo za novinsko-izdavačku i grafičku delatnost POLITIKA a.d.            |
| 2005/1819    | SPORTSKI ŽURNAL-GRAF                        | 16,35,38 | "POLITIKA NOVINE I MAGAZINI"<br>Društvo za izdavanje novina i magazina d.o.o.           |
| 2005/1820    | POLITIKIN ZABAVNIK-GRAF, PAJA PATAK, NOVINE | 16,35,38 | "POLITIKA NEWSPAPERS AND MAGAZINES",<br>Preduzeće za izdavanje novina i časopisa d.o.o. |
| 2005/1822    | ANA MAGAZIN KOJI OSVAJASTILOM-GRAF          | 16,35,38 | Akcionarsko društvo za novinsko-izdavačku i grafičku delatnost POLITIKA a.d.            |
| 2005/1824    | HUPER ENIGMATIKA-GRAF                       | 16,35,38 | Akcionarsko društvo za novinsko-izdavačku i grafičku delatnost POLITIKA a.d.            |
| 2005/1825    | HUPER RAZBIBRIGA-GRAF                       | 16,35,38 | Akcionarsko društvo za novinsko-izdavačku i grafičku delatnost POLITIKA a.d.            |
| 2006/1607    | huper                                       | 16,35,38 | "POLITIKA NOVINE I MAGAZINI"<br>Društvo za izdavanje novina i magazina d.o.o.           |
| 2006/1608    | Život u slici i reči ilustrovana POLITIKA   | 16,35,38 | "POLITIKA NOVINE I MAGAZINI"<br>Društvo za izdavanje novina i magazina d.o.o.           |
| 2007/1648    | POLITIKIN ZABAVNIK                          | 16,35,38 | "Politika"- akcionarsko društvo za novinsko- izdavačku i grafičku delatnost             |
| 2008/2407    | POLITIKA, ZIP                               | 16,35,39 | "POLITIKA NOVINE I MAGAZINI"<br>Društvo za izdavanje novina i magazina d.o.o.           |
| 2009/1816    | POLITIKA RAZBIBRIGA                         | 16,35,38 | POLITIKA-Akcionarsko društvo za novinsko- izdavačku i grafičku delatnost                |
| 2009/1817    | POLITIKA ENIGMATIKA                         | 16,35,38 | POLITIKA-Akcionarsko društvo za novinsko- izdavačku i grafičku delatnost                |

Izvor: /40/

Prema Međunarodnoj klasifikaciji roba i usluga (Ničanski aranžman, prema IX izdanju Ničanske klasifikacije) klase navedene u Tabeli 8 obuhvataju sledeće robe i usluge (vidi /40/):

Klasa 16: Hartija, karton i proizvodi od njih, koji nisu uključeni u druge klase; štampane stvari; knjigovezački materijal; fotografije; kancelarijski materijal; lepila za kancelarijske i kućne potrebe; umetnički materijali; kičice; pisaće mašine i kancelarijski rekviziti (izuzev nameštaja); materijali za obuku i nastavu (izuzev aparata); plastični materijal za pakovanje; štamparska slova; klišei.

Klasa 35: Oglašavanje; vođenje poslova; poslovno upravljanje; kancelarijski poslovi.

Klasa 38: Telekomunikacije

Klasa 39: Transportne usluge; pakovanje i skladištenje robe; organizovanje putovanja.

#### **4.2. Prodaja firme zasnovana na žigovima**

Hrvatska Atlantik (Atlantic) grupa je 2007. godine kupila firmu Multivita vodećeg srpskog proizvođača instant napitaka u granulama i šumećim tabletama koja je poslovala u sastavu Hemofarm koncerna. Vrednost transakcije je bila 6 miliona EUR. Savetnik u formiranju transakcione cene je bio Ekonomski institut, Beograd. U saopštenju preko Zagrebačke berze Atlantik grupa je istakla da kupovinom brenda Multivita jača svoju poziciju proizvođača mineralno-vitaminskih napitaka (vidi /37/). Prema bazi žigova Zavoda za intelektualnu svojinu Republike Srbije (vidi /40/), firma Multivita d.o.o. je žig u reči Multivita zaštitila prvi put u Srbiji i Crnoj Gori 1996. godine ( broj žiga 39513), a zatim još tri žiga Multivita u grafizmu (brojevi žigova: 40122, 43026 i 50386). Multivita žig je primer "kišobran" žiga koji pokriva paletu proizvoda firme i određuje njenu vrednost (vidi /6/) i kod formiranja transakcione cene vrednost žigova je imala dominantno učešće. Prilikom prodaje firme Multivita dogovoreno je da će se proizvodnja nastaviti u pogonima Stada-Hemofarm do izgradnje novih pogona za Atlantik grupu u okviru Tehnološkog parka u Vršcu (vidi /37/).

#### **4.3. Joint-Venture ICN-Galenika**

ICN Galenika je formirana maja 1991. godine kao "joint-venture" između Galenike Holding preduzeća i SPI Pharmaceuticals-a, članice ICN Pharmaceuticals (SAD). Za formiranje nove mešovite firme Galenika Holding je uložio svoj deo DD Farmaciju u procenjenoj vrednosti od 90 miliona USD, a SPI ulog u vrednosti od 270 miliona USD, od toga 50 miliona u formi gotovinskog ulaganja, radi ulaganja u nove fabrike i projekte, koje je deponovano u UBS banci u Cirihi, Švajcarska, i to tako da je 10 miliona USD predstavljala deponovana gotovina a 40 miliona USD hartije od vrednosti, i nematerijalna ulaganja: 4 jedinjenja (tehnologije, patenti) kao potencijalne lekove u vrednosti od 220 miliona USD, tako da je odnos vlasništva u mešovitoj firmi ICN Galenika bio 75:25 u korist SPI-a (vidi /12,29,37/). Procenu knjigovodstvene vrednosti Galenike obavila je firma "Artur Anderson" a procenu ostale imovine revizori firme Coopers&Lybrand, koji su uradili i procenu ulaganja intelektualne svojine SPI-a. Do vrednosti od 220 miliona USD se došlo na taj način što je za 4

jedinjenja: Tiazofurin (US 4,680,285), Selenazofurin (US 4,531,001; US 4,594,414; US 4,694,416), 3-deazagvanin (US 3,896,135; US 4,761,478) i 8-hloroadenozin 3',5'-ciklični monofosfat (US 4,861,873) urađena projekcija kakva bi se zarada ostvarila da postanu lekovi (citostatici) na tržištu SAD (vidi /10, 12). Kod vrednovanja Galenike, pored materijalnih dobara DD Farmacije, vrednovana su i nematerijalna dobra (proizvodne tehnologije, licencni ugovori, patenti, žigovi, tržišno učešće). Galenika je na ICN Galeniku prenela 254 žiga i 35 patenata, koji su se, uglavnom, odnosili na postupke dobijanja farmaceutskih sirovina ali i na farmaceutske kompozicije.

Formiranje ICN Galenike je pozitivno uticalo na uspešnost poslovanja kompanije SPI Pharmaceuticals i omogućilo joj povećanje vrednosti dividendi po deonici za 5 puta već prve godine. U prvom kvartalu 1991. godine dividenda SPI-a je iznosila 0.265 USD, a tokom 1992. godine 1.06 USD po deonici (vidi /30/). Međutim, kod sprovođenja Ugovora o osnivanju ICN Galenika javio se problem što SPI Pharmaceuticals nije bila nosilac prava ni za jedan patent naveden kao ulog u ICN Galeniku (vidi /10/) i na osnovu arbitražnog postupka 2002. godine došlo je do raskida ugovora i gašenja firme ICN Galenika.

#### **4.4. Prodaja kompanije "Zdravlje"-Leskovac**

Islandski Acavis je 2003. godine kupio farmaceutska firmu "Zdravlje"-Leskovac za 3,5 miliona EUR i uz obavezu da u roku od 5 godina investira u tu fabriku 20 miliona EUR (vidi /38/). Pored materijalnih dobara firma "Zdravlje" je u trenutku prodaje raspolagala tehnologijama, žigovima i patentima. U 2003. godini firma "Zdravlje" je imala u važnosti 158 registrovanih nacionalnih, 36 međunarodnih žigova; 10 važećih nacionalnih patenata i 13 patentnih prijava, od koji 7 prijavljenih međunarodno (sistemom PCT, Patent Cooperation Treaty). Patenti su se onosili na postupke dobijanja farmaceutskih sirovina ali i na formulacije proizvoda (vidi /40/). Kompanija Actavis je ispunila odredbe ugovora i uložila sredstva nešto veća nego što je ugovoreno (25 miliona EUR do kraja 2007. godine) u razvoj Zdravlja Actavisa: uređenje proizvodnih pogona, laboratorija, dobijanje potrebnih ISO i GMP standarda (vidi/38/).

## **5. ZAKLJUČAK**

Intelektualna svojina je vredno pravo koje u savremenom poslovanju ima značajnu ulogu u mnogim oblastima poslovne aktivnosti: transakcijama, sporovima, licenciranju, prodaji, "jonit venture" i procesima bankrotstva. Vrednovanje intelektualne svojine je složen proces koji zahteva specifična znanja i timove stručnjaka. U razvijenim zemljama državni organi vrednovanju intelektualnih (nematerijalnih) dobara daju poseban značaj i pomažu kod organizovanja institucija ili firmi koje bi bile osposobljene za bavljenje ovakvim poslovima.

Povezanost teorije i prakse u oblasti vrednovanja intelektualne svojine je od posebnog značaja. Za vrednovanje intelektualne svojine, posebno žigova i patenata, razvijene su i uspešno se primenjuju, sada već, klasične metode koje se zasnivaju na troškovnom, prinosnom ili tržišnom pristupu i varijacije na ove metode, kao što su: pravilo 25% , granski standardi, metoda rangiranja, metoda surogat merila, metoda raspodele, " Monte Carlo" metoda, metoda opcije i vrednovanje komparativnih prednosti.

Posebnu teškoću kod vrednovanja intelektualne svojine predstavlja raznovrsnost i međusobni uticaj na vrednost njenih elemenata (pojedinačni i "kišobran žigovi, više vrsta patenata koji se odnose na jedan proizvod ili više proizvoda), što je posebno izraženo u oblasti farmaceutskih proizvoda.

Iako je vrednost svakog pojedinačnog nematerijalnog dobra posebna, i njeno izračunavanje specifično, navedeni primeri u ovom radu koji se odnose na vrednovanja žigova i patenata, i naveden moguć opseg vrednosti ovakvih nematerijalnih dobara, mogu biti značajna informacija kompanijama i pojedincima kod donošenja poslovnih odluka.

Navedeni primeri vrednovanja i eksploatacije intelektualne svojine u Republici Srbiji potvrđuju da postoje određena znanja i iskustva u ovoj oblasti, ali to su pojedinačni slučajevi. Mogu se kao dobri primeri navesti: vrednovanje, eksploatacija, knjigovodstveno vođenje i prikazivanje u finansijskom izveštaju žigova društva "POLITIKA NOVINE I MAGAZINI" i učešće vrednosti žigova kod formiranja transakcione cene pri prodaji firme Multivita. Prilikom formiranja ICN Galenike i Zdravlja Actavis intelektualna svojina je imala određenog udela u vrednosti transakcija. Međutim, kod formiranja ICN Galenike propusti i greške su doveli do arbitražnog postupka. Na osnovu navedenog, moglo bi se zaključiti da se u Srbiji, još uvek, ne pridaje dovoljno značaja zaštiti i vrednovanju intelektualne svojine, posebno u oblasti knjigovodstvenog vođenja nematerijalnih dobara i njihovog prikazivanja u finansijskim izveštajima.

## LITERATURA

1. Chase, D. (2000), Nestle-Rowntree Acquisition Recommendation, [www.google.com](http://www.google.com)
2. Cooper, R.G. (2009), How Companies are reinventing their Idea-to-Launch Methodologies, [www.stage-gate.com](http://www.stage-gate.com)
3. Flignor, P., Orozco, D. (2009), Intangible Asset & Intellectual Property Valuation: A Multidisciplinary Perspective, [www.wipo.int7sme/en/documents/ip-valuation.htm](http://www.wipo.int7sme/en/documents/ip-valuation.htm)
4. Hirakawacho, Ch. (2007), Strategic Management of Tehnology and Innovation, [www.apo-tokyo.org](http://www.apo-tokyo.org)
5. Hytonen, H., Jarimo, T. (2010), A scenario approach to patent valuation), [www.google.com](http://www.google.com)

6. Jovanovic, S., Dragutinović, S., Petrović, S.D.(2010), Značaj vrednovanja i eksploatacije intelektualne svojine, Industrija, No. 4, 13-29
7. Jovanović,S., Marisavljević, D., Matović, D. (2010), Uticaj intelektualne svojine na prodajnu cenu lekova, Industrija, No.2, 55-80
8. Jovanović, S., Matović, D., Petrović, S. (2010), Inovativna i generička industrija i tržište lekova, Industrija, No.1,105-119
9. Ilić-Stojanović, S., Jovanović, S., Djordjević, S. (2005), Tehnološki aspekt zaštite intelektualne svojine za farmaceutske proizvode i postupke, Tehnološki fakultet, Leskovac,1-222
10. Jovanović, S. (2005), Experiences with technology licensing- Licensing management in the pharmaceutical industria, WIPO Successful technology Licensing (STL), Serbia and Montenegro Ministry of Internal Economic Relations, Intellectual Property Office, World Intellectual Property Organization, Belgrade, nov.1-4, 1-26
11. Jovanović, S. (2003), Patents in the Pharmaceutical Industry, Chem.ind.57 (3), 133
12. Jovanović, S. (1996), Pronalazačka aktivnost u farmaceutskoj industriji, Savezni zavod za intelektualnu svojinu, Beograd, (ISBN 86-7811-010-4)
13. Kamiyama, Sh., Sheehan, J, Martinez, C. (2006), Valuation and Exploitation of Intellectual Property, [www.google.com](http://www.google.com)
14. Kerr, W.O., Prakash-Canjels, G. (2003), Patent Damages and Royalty Awards: The Convergence of Economics and Law, Les Nouvelles, 83-91
15. Lemisch, R.H., Hoover, J.R.(2000), Valuation of Intellectual Property and its role in a Debtor's Bankruptcy, [www.google.com](http://www.google.com)
16. Neifeld, R. (2004), Patent Valuation from a Practical View Point, and Some Interesting Patent Value Statistics from the Patent Value Predictor Model, [www.google.com](http://www.google.com)
17. Pitkethly, R. (1997), The Valuation of Patents, [www.oiprc.ox.ac.uk](http://www.oiprc.ox.ac.uk)
18. Scheffer, G.(2005), Methods for Patent Valuation, International conference on IP as an Economic Assets: Key Issues in Exploitation and Valuation, [www.google.com](http://www.google.com)
19. Stemstein, S. (2006), Patent Damage Awards, [www.yourpatentguy.com](http://www.yourpatentguy.com)
20. Verma, S.K. (2006), Financing of Intellectual Property: Developing Countries'Context, 11, p 22-32
21. Weston, A. (2002), Trademark Valuation: The How, When and Why, USPTO, vol.10.No.3, 1-3



22. Weston, A. (2000), Corporate Identity-Value and Valuation, Corporate Reputation Review, vo.3, No.2, 164-168
23. Yu-Jing, Ch., Juh-Wen, Ch. (2003), Using AHP on Patent Valuation, ISAHP, Honolulu, Hawaii, July 8-10
24. Agreement on Trade Related Aspects of Intellectual Property Rights (TRIPS), (1995), 20. WIPO
25. Convention on the Grant of European Patents, Intellectual property Laws and Treaties (EPC), 1999, EPO
26. Intellectual Property Management (2010), [www. 1000 ventures.com/business-guide/ipr](http://www.1000ventures.com/business-guide/ipr)
27. Nestle, (2010), [www.wikipedia.org/wiki/nestl](http://www.wikipedia.org/wiki/nestl)
28. Nacrt zakona o patentima, (2010), [www.zis.gov.rs](http://www.zis.gov.rs)
29. "Politika", Beograd, (1991) , 8.maj ; (1993),21. oktobar ; 29. oktobar
30. SCRIP, (1991), No. 1631, 5.july
31. The New York Times (1988), Rowntree Accepts Bid by Nestle, [www.nytimes.com](http://www.nytimes.com)
32. Zakon o patentima, (2004),"Službeni list SCG", br.32
33. Zakon o pravnoj zaštiti dizajna, (2009), "Službeni glasnik RS", br.104
34. Zakon o žigovima, (2009), "Službeni glasnik RS", br.104
35. US Patent Law (1990), [www.uspto.com](http://www.uspto.com)
36. [www.apr.gov.rs](http://www.apr.gov.rs)
37. [www.dragas.biz](http://www.dragas.biz)
38. [www.ekapija.com](http://www.ekapija.com)
39. [www.interbrand.com](http://www.interbrand.com)
40. [www.zis.gov.rs](http://www.zis.gov.rs)
41. [www.uspto.com](http://www.uspto.com)