



**VILNIAUS UNIVERSITETO
VERSLO MOKYKLA**

TARPTAUTINIO VERSLO FINANSŲ PROGRAMA

Mantas Bieliauskas

MAGISTRO BAIGIAMASIS DARBAS

| | |
|---|--|
| PREKĖS ŽENKLO VERTINIMO MODELIS „AUGA GROUP“, AB PAVYZDŽIU | BRAND EQUITY VALUATION MODEL BASED ON „AUGA GROUP“, JSC EXAMPLE |
|---|--|

Studentas _____

(parašas)

Darbo vadovas _____

(parašas)

Prof., Dr. Arvydas Paškevičius

Darbo vadovo vardas, pavardė

Vilnius, 2021 m.



SANTRAUKA

VILNIAUS UNIVERSITETO
VERSLO MOKYKLA
TARPTAUTINIO VERSLO FINANSŲ PROGRAMA
STUDENTAS MANTAS BIELIAUSKAS
PREKĖS ŽENKLO VERTINIMO MODELIS „AUGA GROUP“, AB PAVYZDŽIU

Darbo vadovas – Prof., Dr. Arvydas Paškevičius

Darbas parengtas – 2021 m. Vilniuje

Darbo apimtis – 73 puslapiai

Lentelių skaičius darbe – 12 vnt.

Paveikslų skaičius darbe – 14 vnt.

Literatūros ir šaltinių skaičius – 103 vnt.

Šiandien jau yra neabejojama prekės ženklo teikiama vertė įmonei, tačiau vertės apskaičiavimo principai vis dar išlieka smarkiai besiskiriantys tarp skirtingų su šiuo turtu susijusių specialistų grupių. Egzistuoja didžiulė atskirtis tarp skirtingų teorijų, kurios nepadedą judėti link vieningo vertinimų principų taikymo. Šio darbo tikslas – remiantis literatūros apžvalga ir atliktu empiriniu tyrimu, apskaičiuoti „Auga Group“, AB galutiniam vartotojui skirtų produktų prekės ženklo vertę. Šio tikslo įgyvendinimui buvo išskelti šie uždaviniai: 1) Išanalizuoti prekės ženklo kaip nematerialiojo įmonės turto dalies ypatybes ir atsakyti, kodėl privalu žinoti jo vertę; 2) apžvelgti akademinę literatūrą, aptariančią skirtingus prekės ženklo vertės apskaičiavimo aspektus, įvardinti pagrindinius jų skirtumus ir spragas, įvertinti pasaulinę ir Lietuvos apskaitos standartų metodologijas; 3) įvertinti mokslinėje literatūroje neįvardintus, tačiau šiandien ypač didelę svarbą turinčius faktorius, prisidedančius prie prekės ženklo vertės augimo; 4) suformuoti prekės ženklo vertę lemiančių veiksnių tyrimo metodologiją; 5) remiantis literatūros apžvalga ir pasirinkta metodologija, atlikti prekės ženklo vertės apskaičiavimą ir pateikti išvadas bei rekomendacijas.

Mokslinės ir dalykinės literatūros analizė parodė, jog egzistuoja keli skirtingi požiūriai į prekės ženklo vertės vertinimą. Pagrindiniai įvardijami kintamieji - subjektyvumas ir vartotojo nuostatų finansinis vertinimas. Taip pat darbe yra pateikiamas nenagrinėtas tinklo efektas, kuris prisideda prie vertės augimo, ir išplėstas rizikos aiškinimas. Šiam darbui parengti šalia įmonės analizės ir finansinių duomenų vertinimo buvo atliekamas ir kiekybinis tyrimas, kurio pagalba galima įvertinti vartotojų nuostatas ir taip išmatuoti įmonei priklausiančio turto vertę. Rezultatai buvo skaičiuojami trimis

scenarijais – optimistiniu, realistiniu ir pesimistiniu, taip suteikiant įmonei įrankį pagal įvykdomus rezultatus gebėti priimti strateginius sprendimus.

SUMMARY

VILNIUS UNIVERSITY
BUSINESS SCHOOL
INTERNATIONAL BUSINESS FINANCE PROGRAMME
STUDENT MANTAS BIELIAUSKAS
BRAND EQUITY VALUATION MODEL BASED ON „AUGA GROUP“, JSC EXAMPLE

MA thesis supervisor – Prof., Dr. Arvydas Paškevičius

MA thesis prepared – 2021 Vilnius

MA thesis scope – 73 pages

Number of tables in MA thesis – 12

Number of images in MA thesis – 14

Number of literature sources – 103

Today there is already no doubt about the value a brand provides to a company. Problem arises that the principles of measuring value vary greatly between different groups of professionals involved with brand equity. There is a big difference between the different theories that do not help to move towards a uniform application of the principles of evaluations. The aim of this work is to calculate the brand equity value of Auga Group, JSC end-user products based on a review of the literature and an empirical study. To achieve this goal, the following tasks were set: 1) To analyze the characteristics of a brand as an intangible asset of a company and to answer why it is necessary to know its value; 2) to review the academic literature discussing the aspects of brand value measurement, to identify their main differences and gaps, to evaluate the global and Lithuanian accounting standards methodology; 3) to evaluate factors that are not mentioned in the scientific literature, but which are especially important today, when discussing brand value growth; 4) to form the research methodology of the factors determining the value of the brand; 5) based on the literature review and the chosen methodology, measure the value of the brand and provide conclusions and recommendations.

An analysis of the scientific and subject literature shows that there are several approaches to brand equity valuation. Subjectivity and financial evaluation of user preferences are identified as key variables. In addition to the company's analysis and evaluation of financial data, a quantitative study was conducted to prepare this work, proposing a solution to how consumer attitudes can be calculated and help in brand equity valuation. The results were calculated in three scenarios - optimistic, realistic

and pessimistic, thus giving the company the tool to be able to make strategic decisions based on achievable results.

TURINYS

| | |
|---|----|
| SANTRAUKA | 2 |
| SUMMARY | 4 |
| LENTELIŲ SĄRAŠAS | 7 |
| PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS | 8 |
| ĮVADAS | 9 |
| 1. TEORINĖ PREKĖS ŽENKLO VERTĖS APŽVALGA | 11 |
| 1.1. PREKĖS ŽENKLAS KAIP NEMATERIALIOJO TURTO DALIS | 11 |
| 1.2. SKIRTINGI PREKĖS ŽENKLO VERTĖS VERTINIMO ASPEKTAI..... | 15 |
| 1.3. PAPILDOMI FAKTORIAI VERTINANT PREKĖS ŽENKLO VERTEĮ | 33 |
| 2. PREKĖS ŽENKLO VERTĖS APSKAIČIAVIMO METODOLOGIJA | 40 |
| 2.1. PREKĖS ŽENKLO VERTEĮ SUDARANČIŲ VEIKSNIŲ TYRIMO PLANAVIMAS IR EIGA | 40 |
| 2.2. PREKĖS ŽENKLO VERTEĮ SUDARANČIŲ VEIKSNIŲ TYRIMO METODOLOGIJA..... | 42 |
| 3. PREKĖS ŽENKLO VERTĖS APSKAIČIAVIMO REZULTATAI | 49 |
| 3.1. ĮMONĖS ANALIZĖ..... | 49 |
| 3.2. KIEKYBINIS TYRIMAS | 60 |
| 3.3. PREKĖS ŽENKLO VERTĖS APSKAIČIAVIMAS | 62 |
| IŠVADOS IR PASIŪLYMAI | 65 |
| LITERATŪROS IR ŠALTINIŲ SĄRAŠAS | 67 |

LENTELIŲ SĄRAŠAS

| | |
|--|----|
| 1 LENTELĖ. <i>PREKĖS ŽENKLO DĖŽĖS MODELIS</i> | 14 |
| 2 LENTELĖ. <i>BENDROS IR GALUTINIAM VARTOTOJUI SKIRTŲ MAISTO PRODUKTŲ PAJAMOS (SKAIČIAI PATEIKTI MILIJONAIŠ EUR)</i> | 51 |
| 3 LENTELĖ. <i>ŽALIŲJŲ OBLIGACIJŲ SURINKTŲ LĖŠŲ PANAUDOJIMAS</i> | 53 |
| 4 LENTELĖ. <i>PAJAMŲ IR ĮSIPAREIGOJIMŲ SANTYKINIAI RODIKLIAI (SKAIČIAI PATEIKTI MILIJONAIŠ EUR)</i> | 55 |
| 5 LENTELĖ. <i>FINANSINIO SVERTO RODIKLIAI</i> | 56 |
| 6 LENTELĖ. <i>PELNINGUMO RODIKLIAI</i> | 56 |
| 7 LENTELĖ. <i>SSGG ANALIZĖ</i> | 59 |
| 8 LENTELĖ. <i>PAJAMŲ PROGNOZĖ (SKAIČIAI PATEIKTI MILIJONAIŠ EUR)</i> | 60 |
| 9 LENTELĖ. <i>PREKĖS ŽENKLO INDEKSO SKAIČIAVIMAS</i> | 61 |
| 10 LENTELĖ. <i>OPTIMISTINIO AUGIMO PREKĖS ŽENKLO VERTĖS MATAVIMAS (SKAIČIAI PATEIKTI MILIJONAIŠ EUR)</i> | 63 |
| 11 LENTELĖ. <i>REALISTINIO AUGIMO PREKĖS ŽENKLO VERTĖS AUGIMO MATAVIMAS (SKAIČIAI PATEIKTI MILIJONAIŠ EUR)</i> | 63 |
| 12 LENTELĖ. <i>PESIMISTINIO AUGIMO PREKĖS ŽENKLO VERTĖS MATAVIMAS (SKAIČIAI PATEIKTI MILIJONAIŠ EUR)</i> | 64 |

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

| | |
|--|-----------|
| 1 PAVEIKSLAS. AAKER MODELIS | 17 |
| 2 PAVEIKSLAS. KELLER MODELIS | 18 |
| 3 PAVEIKSLAS. DIDŽIAUSIĄ VERTĘ TURINTYS PREKĖS ŽENKLAI PAGAL SKIRTINGUS VERTINIMO MODELIUS | 23 |
| 4 PAVEIKSLAS. PREKĖS ŽENKLO VERTĖS MATAVIMO METODOLOGIJA | 24 |
| 5 PAVEIKSLAS. PREKĖS ŽENKLO VERTĖS MATAVIMO METODOLOGIJA | 25 |
| 6 PAVEIKSLAS. PREKĖS ŽENKLO VERTĖS MATAVIMO EIGA..... | 37 |
| 7 PAVEIKSLAS. PREKĖS ŽENKLO VERTĖS MATAVIMO EIGA | 41 |
| 8 PAVEIKSLAS. PREKĖS ŽENKLO KELIONĖS ETAPAI IR KIEKVIENAM PRISKIRIAM DAUGIKLIAI..... | 44 |
| 9 PAVEIKSLAS. GALUTINIAM VARTOTOJUI SKIRTOS PRODUKCIJOS SKIRSTYMAS PAGAL VARTOTOJO ĮSITRAUKIMĄ Į KATEGORIJĄ | 50 |
| 10 PAVEIKSLAS. PAJAMŲ STRUKTŪRA IŠ GALUTINIAM VARTOTOJUI SKIRTOS PRODUKCIJOS PARDAVIMO | 51 |
| 11 PAVEIKSLAS. GRYNOJO PELNO ANALIZĖ (SKAIČIAI PATEIKTI MILIJONAIŠ EUR) ... | 52 |
| 12 PAVEIKSLAS. ĮSIPAREIGOJIMŲ IR NUOSAVO KAPITALO SANTYKIS (SKAIČIAI PATEIKTI MILIJONAIŠ EUR)..... | 54 |
| 13 PAVEIKSLAS. TRUMPALAIKIŲ IR ILGALAIKIŲ ĮSIPAREIGOJIMŲ SANTYKIS (SKAIČIAI PATEIKTI MILIJONAIŠ EUR) | 55 |
| 14 PAVEIKSLAS. PORTERIO PENKIŲ JĖGŲ ANALIZĖ..... | 57 |

IVADAS

Temos aktualumas. Kiekvienas pagamintas produktas ar paslauga yra nukreipta į vartotoją. Tai tinka tiek pelno siekiančiai, tiek ir nesiekiančiai bendrovei – visos naudoja prekės ženklus, jog tiek save, tiek ir produktą ar paslaugą vartotojai galėtų identifikuoti. Šiandien prekės ženklas yra kritinė kiekvienos įmonės turto dalis – gali būti licencijuojama, parduodama, o produktas ar paslauga su prekės ženklu gali generuoti aukštesnes pajamas arba kurti konkurencinį pranašumą. Prekės ženklas privalo būti suvokiamas ne tik kaip identifikacinis įrankis, bet veikiantis bei jungiantis visą organizaciją.

Augant prekės ženklo svarbai atsirado dvi mokslininkų stovyklos, pasiūliusios du skirtingus prekės ženklo vertės apskaičiavimo būdus. Pirmoji pasiūlė prekės ženklą vertinti per jo ryšį su vartotoju – nagrinėjamos sukeltos emocijos, jausmai, prisirišimas. Tai leidžia prekės ženklu pažymėtą produktą ar paslaugą parduoti su kainos premija. Tuo tarpu antra stovykla skatina prekės ženklą įvertinti finansine verte, kaip turta – tokiu atveju įmonė gali tiksliau naudotis turimais ištekliais ar priimti strateginius sprendimus susijusius su prekės ženklų naudojimu (pardavimas, licencijavimas). Abi mokslininkų srovių teorijos nėra be didesnių problemų. Pirmuoju atveju gautas rezultatas labai veikiamas subjektyvaus požiūrio ir konteksto, o antruoju, kaip rodo viešai paskelbta informacija, galutinės vertės tam pačiam prekės ženklu gali skirtis kartais. Tarp mokslininkų taip pat atsirado kuriančių integruotus modelius, tačiau pastarieji neatrodo kaip stipri alternatyva rinkoje esantiems metodams. Juo labiau egzistuoja plati skirtingo tos pačios sąvokos naudojimo problematika – integruoti neatrodo labiau integruoti nei finansiniais duomenimis paremti modeliai.

Taip pat egzistuoja ir prekės ženklo vertės vertinimą apibūrinantys tarptautiniai (38 turto apskaitos standartas) bei Lietuvos (13 verslo apskaitos standartas) apskaitos standartai, kurie pateikia metodus, pagal kuriuos galima būtų tą prekės ženklo vertę pamatuoti. Vertinant abu standartus tiek išryškėja nemaži skirtumai, tiek jie atrodo nepilnai atliepia mokslinėje literatūroje nagrinėjamą teoriją. Juo labiau, kritiškai vertinant pasiūlytus modelius išryškėja, jog didžioji jų dalis įprastai negali būti pritaikomi realybėje.

Vertinant mokslinius darbus taip pat trūksta daugiau informacijos, kuri būtų labiau pritaikyta šiems laikams. Kadangi pagrindinė metodologija atsirado dar praeitame tūkstantmetyje, bei buvo tikslas procesą padaryti kiek įmanoma labiau pritaikytą plačiam naudojimui, nuošalyje buvo palikti tokie aspektai kaip tinklo efektas, atsiradęs su technologijų didesnių paplitimu, kuris padeda paaiškinti prekės ženklo vertės augimą juo daugiau auditorijos apie jį žino. O tokiai visuomeninio žinojimo procesui didelę įtaką gali daryti šiuolaikinės technologijos, neegzistavusios tuo metu, kai buvo sukurtos pirmosios metodologijos. Taip pat darbuose beveik nėra rašoma apie rizikos įvertinimą, kuris šiame darbe yra vertinamas per prekės ženklo gyvavimo laikotarpį, ir per jo ryšį su vartotoju.

Darbo naujumas. Vertinant mokslinę literatūrą ir rinkoje taikomas praktikas prekės ženklo vertinimas išlieka nevienareikšmis. Egzistuoja daugybė skirtingų ir dažnai viena kitai prieštaraujančių teorijų, neprisidedančių prie teigiamos praktikos formavimosi. Šis darbas bando įrodyti, kad egzistuoja didžiulė tuštuma panašiam darbui, o kiek išplėstinis prekės ženklo vertės vertinimo požiūris leidžia kiek kitaip pažvelgti į visą vertinimo procesą. Tuo pačiu literatūroje rastų ir bendrai rinkoje naudojamų metodologijų gerųjų praktikų sujungimas į vieną vertinimo metodologiją sukuria galimybes kurti dialogą geriausio sprendimo paieškai. Šis darbas – būdas pabandyti sujungti abiejų mokslininkų sroves ir pateikti prekės ženklo vertės apskaičiavimą tiek įsivertinus vartotojų nuostatas, tiek ir pateikiant finansinę prekės ženklo vertę ir užpildyti egzistuojančias teorines bei praktines prekės ženklo vertės vertinimo spragas.

Mokslinė problema. Kaip apskaičiuoti prekės ženklo vertę įsivertinus įmonės finansinius duomenis ir prekės ženklo ryšį su vartotojais?

Mokslinis objektas. Prekės ženklo vertė.

Tikslas. Remiantis literatūros apžvalga ir atliktu empiriniu tyrimu, apskaičiuoti „Auga Group“, AB galutiniam vartotojui skirtų produktų prekės ženklo vertę

Mokslinio darbo uždaviniai.

1. Išanalizuoti prekės ženklo kaip nematerialiojo įmonės turto dalies ypatybes ir atsakyti, kodėl privalu žinoti jo vertę.
2. Apžvelgti akademinę literatūrą, aptariančią skirtingus prekės ženklo vertės vertinimo aspektus, įvardinti pagrindinius jų skirtumus ir spragas, įvertinti pasaulinę ir Lietuvos apskaitos standartų metodologijas.
3. Įvertinti mokslinėje literatūroje neįvardintus, tačiau šiandien ypač didelę svarbą turinčius faktorius, prisidedančius prie prekės ženklo vertės augimo.
4. Suformuoti prekės ženklo vertę lemiančių veiksnių tyrimo metodologiją.
5. Remiantis literatūros apžvalga ir pasirinkta metodologija, atlikti prekės ženklo vertės vertinimą ir pateikti išvadas bei rekomendacijas.

Darbo struktūra. Pirmojoje darbo dalyje bus aptariama prekės ženklo vieta įmonės turto analizėje, holistinis požiūris į jo valdymą. Taip pat plačiau aptariami mokslinėje literatūroje pateikiami skirtingi prekės ženklo vertės vertinimo aspektai. Toliau apžvelgiami tarptautiniai ir Lietuvos apskaitos standartai apibrėžiantys prekės ženklo vertės vertinimą ir faktoriai, prisidedantys prie vertės augimo, tačiau neapžvelgti mokslinėje literatūroje. Antroje dalyje bus formuluojama prekės ženklo vertę lemiančių veiksnių tyrimo metodologija. Trečiojoje dalyje bus aprašyta tyrimo eiga bei interpretuojant empirinio tyrimo rezultatus apskaičiuojama galutiniam vartojimui skirtų produktų prekės ženklo vertė. Pabaigoje pateikiamos išvados ir rekomendacijos.

1. TEORINĖ PREKĖS ŽENKLO VERTĖS APŽVALGA

1.1. Prekės ženklas kaip nematerialiojo turto dalis

Prekės ženklas yra neatsiejama kiekvienos įmonės dalis – ne tik kaip dalis turto, bet ir kaip atpažįstamumo įrankis. Žvelgiant iš istorinės perspektyvos, šiais laikais prekės ženklo sinonimu tapęs angliškasis žodis „brand“ yra kildinamas iš senovės germanų ir islandų žodžio, reiškiančio įkaitinto metalo įrankį (Gaski, 2019). Būtent tokia priemone anksčiau būdavo žymimas individualių asmenų turtas – ar tai būtų darbinis gyvulys, ar ypatingą vertę turintis dirbinys. Šiandien yra visuotinai pripažįstama, kad prekės ženklas yra svarbi įmonės turto dalis, kurianti įmonės ilgalaikį konkurencinį pranašumą (Narayan, 2012). Tinkamai kultivuojama ir auginama, ji gali didinti ir pačios įmonės finansinę vertę bei prisidėti prie pagrindinio įmonės tikslo – pelno maksimizavimo. Pastarojo tikslo siekiant, svarbu suprasti, kas formuoja prekės ženklo vertę ir kokia ją veikiančių elementų dinamika.

Kadangi prekės ženklas yra neapčiuopiamas daiktas, jis – dalis įmonės nematerialaus turto. Pasak Bagdžiūnienės (2013), nematerialus turtas – „Ilgalaikis, neturintis materialios formos nepiniginis turtas, kuriuo ūkio subjektas disponuoja, naudoja tikintis gauti tiesioginės ir (arba) netiesioginės ekonominės naudos ir jo vertė ne mažesnė už nusistatytą minimalią nematerialiojo turto vertę; pastoviojo kapitalo dalis“. Čia yra pirma problema, kadangi po nematerialaus turto sąvoka įprastai patenka visi įmonės disponuojami, bet neapčiuopiami, vertę kuriantys elementai. Literatūroje sutinkami trys nematerialaus turto skaidymai (Zambon, 2003):

1. Teisinėmis priemonėmis apsaugotas nematerialusis turtas. Į šią kategoriją patenka patentai, prekės ženklo dizainas, logotipas (angl. *trademark*), naudojimosi turtu mokestis, teisės į pavadinimą (angl. *copyrights*). Kitaip tariant, tai, ką galima pamatyti akimi ar kas yra įteisinta sutartimis.
2. Atskirai identifikuojamas nematerialusis turtas. Tai apima ne tik pirmame punkte paminėtas teisinėmis priemonėmis apsaugotą nematerialų turtą, bet kartu ir informacijos sistemas, tinklus, administracines struktūras ir procesus, praktinę patirtis (angl. *know-how*) ir prekybos paslaptys (angl. *trade secrets*). Visa, kas nebūtinai gali būti saugoma teisinėmis priemonėmis, tačiau kuria pridėtinę vertę ir taip pat nėra apčiuopiama.
3. Prestižo vertė (angl. *goodwill*) ir neskaidomas nematerialusis turtas. Tai yra visas prieš tai minėtas kategorijas apimanti nematerialiojo turto visuma, naudojama organizacijose bei įmonės valdyje. Tai yra ir įmonės valdymo patirtis, ir išskirtinė geografinė pozicija, ir monopolinė rinkos jėga.

Būtent pastaroji prestižo vertė yra naudojama įvertinti nematerialųjį turtą vykdomuose įmonių įsigijimuose ir susijungimuose. Prestižo vertei yra priskiriamas visas finansiniais skaičiavimais

nepaaiškinamas įmonės vertės paviršius (Sinclair ir Keller, 2014) – vertės skirtumas, kuris atsiranda įvertinus įmonės materialųjį turtą. Akivaizdi problema su prestižo verte yra ta, jog ši sąvoka aprėpia taip pat labai platų spektrą nematerialaus turto, kurio kiekvienas elementas gali kurti tam tikrą vertę – tai ir patentai, ir teisės į naudojimą prekės ženklu, ir bet kas, kas nėra materialu, bet gali atnešti verslui grąžą. Natūralu, jog tai tuo pačiu neleidžia visoms suinteresuotoms šalims tinkamai įvertinti atskirų įmonės turtą sudarančių elementų vertę. Skirtingi mokslininkai įvardija, jog finansų analitikams vis dažniau tenka susidurti su situacija, kai materialus įmonės turtas nepadaeda paaiškinti akcijų vertės augimo. Ne vienas mokslininkas, siekdamas atsakyti į šį klausimą, savo tyrimais priėjo prie išvados, jog šis skirtumas atsiranda dėl prekės ženklo kuriamos vertės (Salinas ir Ambler, 2009; Yeung ir Ramasamy, 2007). Tai rodo, jog pačios nematerialiosios turto vertės egzistavimas yra akivaizdus, tačiau savo neapčiuopiama forma sukelia didelių sunkumų ją apskaičiuojant.

Prie nematerialaus turto vertės apskaičiavimo problematikos prisideda ir tai, jog skirtingų darbų mokslininkai į tas pačias sąvokas bei situacijas žvelgia skirtingai. Neretai angliškas prekės ženklo terminas „brand“ yra laikomas lygiu kitai sąvokai – „trademark“, kuris lietuviškai turėtų reikšti prekės pavadinimą ir suponuoja, jog kalba turėtų būti apie teisinį prekės ženklo statusą. Dar didesniu skirtingų terminų skaičiumi yra apibūdinamas nematerialusis turtas (Mackevičius, Giriūnas ir Valkauskas, 2014), o tokiai situacijai esant, tampa sunku apskritai vertinti tokį turtą sudarančius elementus. Subendrinami mokslinę literatūrą mokslininkai Haigh ir Knowles (2004), pateikė dažniausiai pasireiškiančias prekės ženklo reikšmes:

1. Prekės pavadinimas, logotipas ir kiti vizualiniai elementai. Prekės ženklas kaip dizaino įrankis.
2. Platesnis elementų kiekis, į kurį įeina logotipas, pavadinimas, taip pat apimantis ir verbalinius bei vizualinius išpildymus, kurie gali būti apsaugoti intelektualine teise. Prekės ženklas kaip teisiškai reglamentuotas įmonės turtas.
3. Holistinis įmonės ar organizacijos prekinis ženklas. Prekės ženklas – visą organizaciją apimantis konstruktas.

Pastarajai reikšmei ir bus skirtas šis magistro darbas, kadangi būtent strategiškai įmonės valdomas prekinis ženklas, ne vizualinis jo pateikimas, kuria vertę organizacijai per konkurencinį pranašumą. Tai labai tampriai susiję su įmonės vertinimu pagal jos turimus išteklius (angl. *resource-based view*). Pagal minėtą teorinį modelį, įmonė savo konkurencinį pranašumą kuria išteklių (materialių ir nematerialių) ir žinių pagalba (Rothaermel, 2021). Prekės ženklas turėtų būti traktuojamas kaip įmonės nematerialųjį turtą visaapimanti sąvoka – jis prisideda prie įmonės kultūros kūrimo, išskirtinio ryšio su suinteresuotomis šalimis užmezgimo, teikia įmonei finansinę vertę. Vertė kuriama ne tik suteikiant prekę galutiniam vartotojui, tačiau suteikiant vertę plačiam suinteresuotų šalių ratui. Papildomai, lyginant šiame darbe išskiriamą prekės ženklo sąvoką su prestižo verte, pravartu plačiau

išplėsti pastarosios aiškinimą. Prestižo vertės dydis, anot Gupta (2020), priklauso nuo psichologinių kriterijų: geranoriškų produkto ar paslaugos vartotojų, klientų, tiekėjų ir kitų įmonės grandinei priklausančių šalių požiūrio į įmonę. Apsibrėžiant vertės kitimą pagal požiūrį į įmonę, mokslininkai netiesiogiai teigia, jog matuojamas vartotojo ryšys su įmone, kai tuo tarpu holistinis vertinimas teigia, jog prekės ženklas yra virš įmonės – tai ir gamybos medžiagos, ir parinkti tiekėjai, ir net tokie maži dalykai kaip darbo valandos per kurias teikiamos paslaugos ar pati aptarnavimo kokybė, visi paminėti aspektai kalba apie suinteresuotos šalies santykį su konkrečia įmonės veikla, kurią visą jungia prekės ženklas (Arvidsson, 2006). Prestižo vertė, prekės ženklo vertės vertinimo kontekste, vis tiek išlieka svarbus konstruktas, kadangi prekės ženklas yra sudėtinė nematerialiojo turto dalis (Mishra, 2016), o prestižo vertė yra visuotinai priimtas apskaitos standartas, įvertinantis skirtumą tarp įsigytos įmonės turto tikrosios vertės ir įsigijimo kainos. Šio darbo autoriaus nuomone, prestižas turėtų likti kaip apskaitos apibrėžimas, kuriuo tas skirtumas yra įvardijamas. Atlikus mokslinių darbų analizę galima įžvelgti, jog yra pasirenkamas lengviausias būdas ir nesiryžtama plačiau kelti klausimą, kokie elementai labiausiai prisideda prie prestižo vertės ir kaip tie skaičiai galėtų padėti suinteresuotoms šalims vertinti įmonių veiklą. Įsivertinus, jog prestižo sąvoka apima per platų vertę kuriančių elementų spektrą, šiuo moksliniu darbu taip pat yra siekiama atsakyti į klausimą, kaip elgtis įmonėms ar išorės investuotojams, kurie nori įsivertinti būtent prekės ženklo suteikiamą pridėtinę vertę.

Kaip nagrinėja Paugam ir kiti (2016), prekės ženklas turi skirtingą vertę vartotojams ir verslo atstovams. Vartotojams – tai produkto ar paslaugos personifikacija, suteikianti galimybę asmens saviraiškai per įmonės sukurtą „asmenybę“ (Belk, 1988), o įmonei – tai įrankis išsiskirti rinkoje bei joje kurti ryšį, formuoti vartotojų lojalumą, parduoti produktą su didesne marža, sumažinti vartotojų atmetimo rodiklius, didinti paklausą, sumažinti veiklos bei kapitalo sąnaudas, darbuotojų išsaugojimo įmonėje išlaidas (Salinas, 2009). Žvelgiant iš įmonės perspektyvos, vartotojų požiūris tampa dar vienu nematerialiuoju įmonės turtu (Gupta, 2009), kadangi juo naudojantis įmonė generuoja pajamas, o tai sukuria galimybes augti įmonės rinkos vertei.

Šiek tiek išsiplėčiant apie vartotojo ir prekės ženklo santykį, Kapferer (2012) išskyrė tris pagrindinius prekės ženklo funkcijų blokus – mechaninį, mažinantį riziką ir malonumo:

Mechaninės funkcijos (apibrėžia prekės ženklą kaip simbolį, leidžiantį išsiskirti iš kitų rinkoje siūlomų produktų):

1. Identifikacija: padeda vartotojui identifikuoti produktą greičiau, veikia kaip diferenciacijos įrankis.
2. Praktiškumas: palengvina ateities pasirinkimą.

Mažinančios riziką funkcijos:

3. Garantija: suteikia pasirinkimo užtikrintumą kadangi produkto ar paslaugos kokybė vartotojui yra žinoma.

4. Optimizacija: padeda identifikuoti geriausią alternatyvą iš esamų produktų ar paslaugų.
5. Personalizacija: prekės ženklas veikia kaip vartotojo asmenybės sustiprinimas, priklausymo grupei statuso įgijimas arba patvirtinimas.

Malonumo funkcijos:

6. Žaismingumas: prekės ženklas veikia kaip pasitenkinimo šaltinis.
7. Tęstinumas: ilgalaikis vartojimas kuria santykius.
8. Etiškumas: prekės ženklas kuria pasitenkinimą, kadangi yra laikomas neatsiejama visuomenės dalimi (tvari veikla, pilietiškumas).

Prekės ženklas atlieka daugybę funkcijų ir kiekviena jų kalba apie tai, kad tai yra vertę kuriantis įmonės turtas, o pati vertė kuriama per ryšius su suinteresuotomis šalimis. Iš pradžių prekės ženklas tėra identifikacinis elementas, leidžiantis išsiskirti nuo konkurentų. Su laiku prekės ženklas pradeda kurti ryšį, tampa suinteresuotosios šalies veikimo dalimi (Bivainienė, 2011). Tai tampa aktualu tiek vartotojui renkantis produktą, tiek tiekėjui, kuriam svarbu dirbti su garantiją keliančia įmone. Vienas svarbus teorinis modelis išplečiantis čia išsakytą mintį – Kornberg (2010) suformuotas prekės ženklo dėžės modelis (1 lentelė). Tai yra keturių dalių matrica, reziumuojanti, kaip kito arba tebekinta suvokimas apie prekės ženklą mokslinėje literatūroje.

1 lentelė. *Prekės ženklo dėžės modelis*

| | Vadyba | Struktūra |
|-------------------------|-------------------------------------|---|
| Organizacija ir gamyba | Prekės ženklas kaip vadybos įrankis | Prekės ženklas kaip įmonės katalizatorius |
| Visuomenė ir vartojimas | Prekės ženklas kaip simbolis | Prekės ženklas kaip medija |

Šaltinis: Kornberg, 2010, p. 31.

Modelis yra suskaidytas į dvi dalis, kurios akcentuoja skirtingus objektus – prekės ženklą kaip įmonės įrankį valdant organizaciją bei gamybos procesus ir prekės ženklą kaip visuomenės bei jos vartojimo dalį. Anot mokslininko, prekės ženklas turi judėti nuo organizacijos ir gamybos prie visuomenės ir vartojimo. Pirmame kvadrante prekės ženklas yra matomas kaip vadybos įrankis (Aaker, 1996). Antrajame – prekės ženklas yra vertinamas kaip įmonės katalizatorius (Hatch ir Schultz, 2008), dėmesys yra kreipiamas nuo vadybos kaip pagrindo į prekės ženklą, tampantį integruota įmonės veiklos dalimi, po savimi jungiančia kitas įmonės funkcijas. Produktai yra laikomi išvestine sėkmingo prekės ženklo plėtojimo (angl. *branding*) rezultatu. Trečiajame kvadrante prekės ženklas yra matomas kaip ženklas (Danesi, 2006) – simbolis, kuris prisideda prie struktūros pasaulyje formavimo. Vyksta prekės ženklo kaip visuomenės dalies nagrinėjimas iš vartotojo perspektyvos. Paskutiniame ketvirtajame

kvadrato prekės ženklas yra įvardijamas kaip medija (Lury, 2004) – vartotojo visuomenės neatsiejama dalis, institucionalizuota struktūra, jungianti visuomenę, organizacijas ir individus. Remiantis savi išplėtimo (angl. *self-expansion*) teoriniu modeliu, pagrindinis išskiriamas žmonių troškimas – plėsti savo apibrėžiamo asmens konstrukta per išteklių, įgalinančių skirtingų perspektyvų ir identiteto įsigijimą, taip siekiant užsibrėžtų tikslų (Aron, Aron ir Norman, 2003). Prekės ženklai geba ir veikia kaip išteklius – suteikia žmogui socialinį statusą ir realią naudą (Reimann ir Aron, 2009; Fournier, 2009). Žvelgiant plačiau, iš semiotikos pusės, prekės ženklas susidaro ne tik individualiu lygiu, tačiau individualaus ir kultūrinio lygmens sintezėje: susikuria teigiama grįžtamojo ryšio kilpa, kuri leidžia tiek vartotojui pasiekti savo visuomeninius tikslus, tiek ir pačiam prekės ženklui augi kaip svarbiam visuomenės institutui (Rossolatos, 2015; O’Guinn ir Muniz, 2009).

Stiprią vietą visuomenėje turintis prekės ženklas įmonei gali suteikti nemažai privalumų. Mokslinėje literatūroje pateikiami tyrimai, įrodantys jog aukšta prekės ženklo vertė leidžia įmonei parduoti savo produktą ar paslaugą su kainos premija bei mažina kaininę konkurenciją (Formisano, Pauwels ir Zarantonello, 2020), didina pardavimų apimtį, pasitenkinimą produktu (Molinillo, Ekinci ir Japutra, 2019), pozityviai koreliuoja su akcijos kainos augimu (Narayan, 2012; Yeung ir Ramasamy, 2007; Urbanek, 2017), suteikia sąlygas įmonei mažinti sąnaudas gamybos procesuose (Wilson ir Gilligan, 2005) o jau sukurtas prekės ženklo įvaizdis gali būti sėkmingiau perduotas kitam įmonės gaminamam produktui, atvirksčiai nei jei jis būtų kuriamas iš naujo (Knapp, Hennig-Thurau ir Mathys, 2014). Įmonės rezultatai yra tampriai susieti su tuo, kaip jai pavyksta suvaldyti prekės ženklo vertę ir ją auginti, todėl sekantis skyrius yra skirtas išsiaiškinti, kokios yra skirtingos mokslininkų vertinimo perspektyvos bei kokie elementai formuoja prekės ženklo vertę.

1.2. Skirtingi prekės ženklo vertės vertinimo aspektai

Išryškinus prekės ženklo reikšmę, sekantis svarbus žingsnis – tinkamai apibrėžti, kas sudaro prekės ženklą, kas daro jam įtaką ir kas kuria prekės ženklo vertę. Egzistuoja dvi pagrindinės prekės ženklo vertę nagrinėjančių mokslininkų stovyklos – vartotojų elgsena paremta prekės ženklo vertė (angl. *consumer-based brand equity*), toliau – VPV, ir finansine informacija paremta prekės ženklo vertė (angl. *finance-based brand equity*), toliau – FPV. Remiantis analizuotais mokslininkų darbais, darosi akivaizdu, jog vieno sutarimo, kuri teorija yra teisingesnė – nėra. Turbūt pirma akivaizdi šios priešpriešos išdava – nesutarimas dėl pačios sąvokos. Prekės ženklo vertė (angl. *brand equity*) neretai yra klaidingai tapatinama su prekės ženklo jėga (angl. *brand strength*) (Urbanek, 2017; Tiwari ir Roy, 2012). Dažnai toks sąvokų skirstymas atsiranda norint atskirti, kad prekės ženklo vertė yra skirta finansiniais duomenimis paremtuose skaičiavimuose, o prekės ženklo jėga – gautuose iš tyrimų ir vartotojų panelių. Tai tik dar labiau gali painioti vartotoją ir prisideda prie dviejų stovyklų tolumo nuo

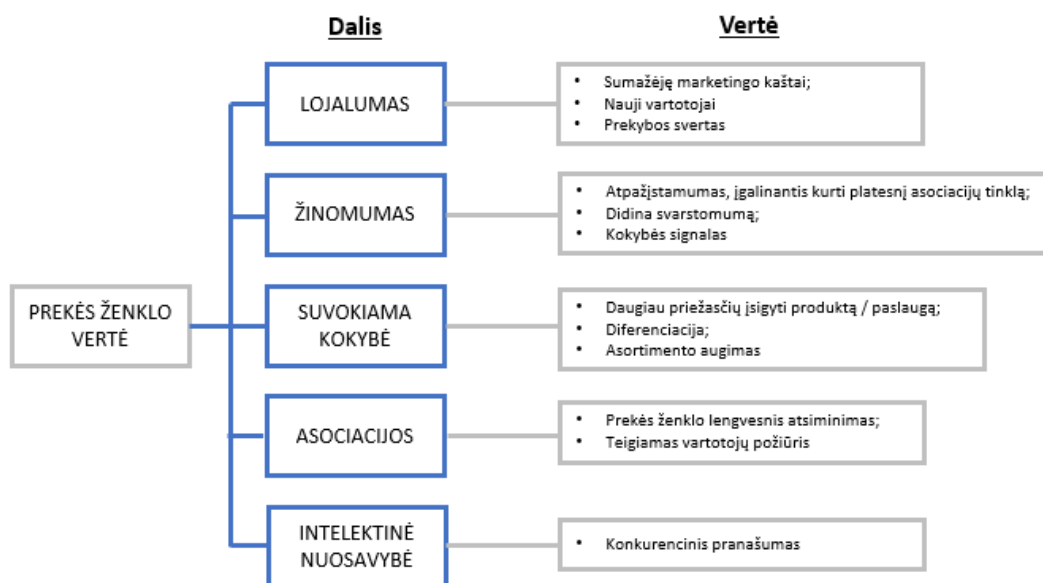
bendro sutarimo. Anglų kalboje yra dvi tą patį lietuvišką vertimą turintys terminai – „brand equity“ ir „brand value“ – abu jie reiškia prekės ženklo vertę, tiesiog pirmasis įprastai kalba apie prekės ženklo vertę vartotojo akyse, o antrasis – finansinę vertę. Šiame darbe yra kalbama apie angliško termino „brand equity“ atitikmenį, todėl, kad jis plačiau perteikia visuminę prekės ženklo vertę, o ji yra neatsiejama nuo vartotojo santykio su prekės ženklu.

Kiekviena stovykla turi savų įtaigių argumentų, tačiau taip pat atskirai negeba pilnai atlipti prekės ženklo vertinimo kompleksiskumo, todėl šiam darbui yra pateikiama ir mokslininkų, rašančių apie integruotus vertinimo modelius, idėjos. Problema, jog jų publikacijų kiekis nėra iš tolo neprilygsta ankstesnėms mokslinėms srovėms, o naudojami argumentai stokoja aiškaus pagrindo. Teorijoje galima rasti ir ketvirtąją srovę – produkto rinka paremta prekės ženklo verte (Nguyen ir kiti, 2015), tačiau publikacijų apie šį vertinimą buvo rasta vos keliuose straipsniuose, todėl apie tai šiame darbe nebus rašoma.

Vartotojų elgsena paremta prekės ženklo vertė

Vartotojų elgsena paremtos prekės ženklo vertės mokslininkų srovė teigia, jog prekės ženklo vertę kuria skirtingi su vartotojų elgsena susiję faktoriai, todėl svarbiausia suprasti, ką vartotojai apie ją galvoja. Mokslininkai išskiria, jog būtent toks prekės ženklo vertinimas yra teisingas, nes padeda geriau suprasti vartotojo pasirinkimo ir pirkimo kelią (Azzari ir Pelissari, 2020), tinkamai įvertinti elementai, tokie kaip lojalumas, kuria vertę verslui per mažesnę jautrumą kainai, prekės ženklo advokatavimą, tikslesnę pajamų prognozavimą (Molinillo, Ekinci ir Japutra, 2019). Papildomai, tyrimai rodo, jog žmonės perka prekės ženklus pagal tai, kaip šie padeda jiems jaustis (Lee Yohn, 2013), o suvokiama vertė leidžia parduoti su didesne kainos premija (Ngan ir kiti, 2019). Siekiant vertinti prekės ženklo vertę pagal šią kryptį buvo sukurta daugybė modelių. Mokslinėje literatūroje daugiausia cituojami Aaker (1996) ir Keller (2013) modeliai.

Pagal Aaker modelį (1 paveikslas), prekės ženklo vertę sudaro penki ją formuojantys komponentai: žinomumas, suvokiama kokybė, asociacijos, lojalumas ir organizacijai priklausanti intelektinė nuosavybė. Kiekviena paminėta dimensija kuria vertę suteikdama skirtingus bei naujus aspektus. Žinomumas leidžia kurti asociacijas, ryšį su vartotoju, matomumą, suvokiama kokybė ir asociacijos, kurie kuria priežastis įsigyti prekę ar paslaugą, formuoja pozityvius jausmus, galimybes diferenciacijai. Lojalumas, autorius laikomas aukščiausiu modelio laipteliu, padeda mažinti marketingo kaštus, konkurencijos riziką. Nieko nuostabaus, jog didžiausią vertę turintys prekės ženklai visuose šiuose elementuose pasižymi aukščiausiais įverčiais, kadangi prekės ženklo vertė yra laikoma visų įverčių galutine suma. Vienintelė likusi neišskirta organizacijos intelektinė nuosavybė yra tai, kas priklauso įmonei – prekės ženklas, verslo paslaptys ir kita.

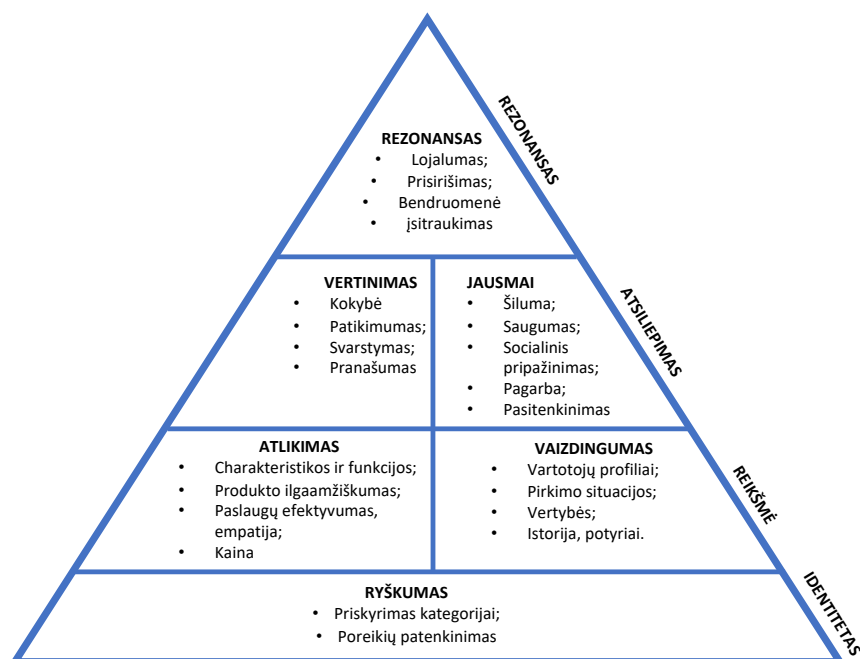


1 paveikslas. Aaker modelis

Šaltinis: Aaker, 1996, p. 38.

Keller modelis (2 paveikslas), pačio autoriaus dažnai įvardijamas kaip „prekės ženklo rezonanso piramidė“, yra sudarytas iš šešių elementų, kurie sudaro keturis prekės ženklo vystymosi etapus (toliau darbe pateikiami etapai nuo mažiausiai svarbaus iki pačio svarbiausio). Pirmąjį etapą, identitetą, sudaro ryškumas, kiek prekės ženklas yra žinomas, jo gylis ir plotis. Vertinamas prekės ženklo priskyrimas produkto kategorijai, kuriai priklauso ir su kuria asocijuojasi. Antrajame etape, reikšmėje, yra tokie etapai kaip darbo / veiksmo atlikimas ir vaizdingumas, kurie atsako, kiek prekės ženklas geba atliepti vartotojo poreikius ir kiek jis yra diferencijuotas rinkoje. Atlikimas matuojamas per produktines savybes: patikimumą, ilgalaikiškumą, paslaugų efektyvumą, stilių, dizainą ir kainą. Vaizdingumas vertinamas pagal tai, kokį prekės ženklo asmenybės portretą mato vartotojai, koks yra prekės ženklo panaudojimo situacijų kiekis, vertybės, istorija, patirtys. Trečiajame etape, atsiliepime, Keller išskiria vertinimą ir jausmus – jų įvertį nusako pozityvios, vartotojų suformuotos reakcijos į prekės ženklą. Pastaroji dalis gali skambėti panašiai kaip paskutiniame etape paminėtas vaizdingumo etapas, tačiau pasitelkus pavyzdžius, vaizdingumo atveju vartotojas turi suprasti, apie ką yra prekės ženklas („šis prekės ženklas padeda išspręsti namų ruošos problemas“), kai tuo tarpu, vertinimo stadijoje, yra kreipiamas dėmesys į emocinius aspektus („šio prekės ženklo produktai niekada nenuvilia ir padeda man jaustis pajėgiu palaikyti švarą“). Matuojamas vartotojų bendras prekės ženklo vertinimas, kiek jis yra patikimas ir kiek juo pasitiki bei kiek laiko jį geresniu už kitus rinkoje parduodamus produktus ar paslaugas. Paskutiniame, aukščiausiam piramidės taške, kuris žymi santykių etapą, randame rezonansą.

Rezonansas skaičiuoja, kiek intensyvus ir aktyvus vartotojo lojalumas. Jį sudaro ne tik lojalus elgesys, tačiau ir prisirišimas, bendruomeniškumo jausmas bei aktyvus įsitraukimas.



2 paveikslas. Keller modelis

Šaltinis: Keller, 2013, p. 108.

Vertinant abu modelius, Aaker modelis yra labiau paremtas prekės ženklo atpažįstamumu, kai tuo tarpu Keller labiausiai remiasi emocijų vertinimu. Visgi, abu mokslininkai sutinka, jog didžiausios vertės kūrėjas – vartotojų lojalumas (Aaker, 1996; Keller, 2013). Lyginti abu modelius sunku, kadangi išskyrus atskiras, modelį sudarančias, dalis, gali pasirodyti, jog nors pavadinimai skirtingi – modeliai akcentuoja tuos pačius elementus (Steenkamp, 2019). Visgi, pats Aaker modelio sudarymas labiau imponuoja, kad tai skirtingi vertės kūrimo blokai – vertinant prekės ženklą galima tiksliai identifikuoti, kokiam taške jis yra, tačiau žvelgiant į ateitį, pats modelis nepadedą tiksliai nubrėžti kelio į aukščiausią lojalumo tašką. Keller modelis šiam tikslui atrodo labiau pritaikytas, kadangi yra galimybė tiksliai identifikuoti, kuriame piramidės taške yra prekės ženklas ir koks laiptelis seka toliau. Abu mokslininkai sutarė dėl lojalumo kaip didžiausią vertę formuojančio faktoriaus, tačiau tolimesnė literatūros empirinė analizė parodė, jog nors šie modeliai yra nemažo kiekio autorių cituojami ir pritaikomi, vienas vieningas mokslininkų sutarimas dėl to, kurie elementai formuoja prekės ženklo vertę, nebuvo pasiektas iki šiol.

Kitų mokslininkų dažnai išskiriami elementai yra prekės ženklo prisirišimas ir prekės ženklo patirtis. Prekės ženklo prisirišimas gali būti interpretuojamas kaip jausmo, kurį vartotojai susiformuoja su prekės ženklu, stiprumas, platus asociacijų tinklas vartotojo galvoje (Whan Park ir kiti, 2010). Thomson, MacInnis ir Whan Park (2005) tyrimo rezultatai teigia, jog emocinis prisirišimas leidžia

prognozuoti vartotojų lojalumą, nors tai nerodo, jog lojalumui susiformuoti reikalingas prisirišimas. Kaip buvo pateikta anksčiau, prekės ženklas tampa vartotojo gyvenimo dalimi dėl jau anksčiau minėtos savi išplėtimo teorijos. Tuo pačiu, kuo didesnis vartotojo prisirišimas prie prekės ženklo, tuo daugiau yra išleidžiama pinigų, laiko bei energijos siekiant išlaikyti šiuos vartotojo ir prekės ženklo santykius (Akcura, Gonul ir Petrova, 2004). Tuo pačiu didesnis vartotojo jaučiamas saviplėtos efektas veda į didesnę prekės ženklo lojalumą (Reimann ir Aron, 2009).

Tuo tarpu prekės ženklo patirtis yra visuma priemonių prekės ženklo pažadui tesėti ir nuolatinių pastangų užtikrinti, kad šis procesas nenutrūktų (Nguyen ir kiti, 2015). Tai yra dinamiškas nuolatinis ryšys tarp vartotojo ir prekės ženklo. Jeigu prekės ženklas atitiks lūkesčius, vartotojas bus linkęs toliau naudotis preke ar paslauga, o pats prekės ženklas pritrauks naujų vartotojų. Ši patirtis savaime stiprina vartotojo požiūrį į prekės ženklą ir produktą (Cheng-Hsui, Chen ir Ma, 2016). Nors dalis autorių (Park ir kiti, 2010; Brakus, Schmitt ir Zarantonello, 2009) teigia, kad prekės ženklo prisirišimas bei patirtis yra du atskiri prekės ženklo vertės kūrėjai, Nguyen ir kiti (2015) įvardija, jog šie faktoriai eina kartu – būtent prekės ženklo patirtis kuria vartotojų pasitenkinimą, vėliau virstantį į prisirišimą, o pastarasis į ilgalaikį lojalumą. Tai reiškia, jog abu yra vienodai svarbūs ir įmonė plėtodama prekės ženklą abiem aspektams turėtų teikti vienodą dėmesį. Prisirišimas ir patirtis šiuo atveju turėtų būti vertinami kaip kelionė iš vieno taško (patirtis) iki sekančio (prisirišimas), o ne kaip atskiri elementai, kuriuos tuo pačiu metu jaučia vartotojas. Taip pat svarbu paminėti, jog išskiriant prekės ženklo patirtį kaip vieną iš elementų, prarandamas konkretumas kadangi sąvoka iš savęs yra pakankamai subjektyvi. Jos vertinimas gali būti smarkiai įtakojamas seniausio vartotojo susidūrimo su prekės ženklu (prieinamumo euristika). Šis tendencingumas gali veikti tiek smarkiai išdidinant patirties reikšmę teigiamo susidūrimo atveju, tiek smarkiai nužeminant negatyvios patirties atveju. Todėl patirties elementą šio darbo autorius siūlo pakeisti į prekės ženklo įgūdį (angl. *brand skill*) – apibendrinantį, kiek prekės ženklo funkcionalumas įgyvendina duotą pažadą vartotojui ir kiek tai įgalina vartotoją pasijausti kvalifikuotu. Įvertinant, jog ne visi produktai gali priversti žmogų kvalifikuotu, pavyzdžiui, maisto produktai, darome prielaidą, jog prekės ženklo įgūdis vertinamas per tai, kiek vartotojas įsigijęs produktą ar paslaugą jaučiasi pasirinkęs teisingai ir kiek šis pasirinkimas leidžia identifikuoti save kaip prekės ženklo vienijamos visuomenės grupės dalį. Toks apibrėžimas skamba kaip lojalumas, tačiau skirtumas, jog identifikavus pastarąjį, yra eliminuojamos bet kokios alternatyvos: prekės ženklo įgūdžio atveju vartotojas noriai įsitraukia į ženklo vertybinį pasaulį ir su juo tapatinasi, tačiau tuo pačiu metu gali turėti artimą ryšį ir su konkuruojančiu produktu. Vartotojas labiau parodo savo atvirumą prekės ženklo vertybėms ir norą būti jo dalimi, tuo tarpu lojalumas nusako, jog vartotojas nemato kito pasirinkimo, kaip tik vieną, išsyrinktą prekės ženklą.

Nors kalbėdami apie prekės ženklą iš vartotojo perspektyvos neretai kalbame apie nematerialius atributus, mokslininkai skatina atkreipti dėmesį, jog taip yra neįvertinama prekės ženklo nematerialių ir materialių elementų veikimų visuma – jų vertės kūrimas kartu (Gill, 2008; Ashworth, Dacin ir Thomson,

2009; Kervyn, Fiske ir Malone, 2012). Prekės ženklo pažado tesėjimas sunkiai įsivaizduojamas vien nematerialiais atributais, nes produkto kokybės pagrindas – geras jo veikimas, atitikimas pirkėjo turimą lūkestį. Nematerialūs atributai tuo tarpu leidžia pagrįsti vartotojo mokamą premiją ir lojalumą (Mohan ir kiti, 2016).

Reziumuojant skirtingų mokslininkų pasiūlytas ir tirtas prekės ženklo sudedamąsias, galime sudaryti tokį prekės ženklo kelionės etapų seką: žinomumas arba reikšmingumas (angl. *prominence*), kuris leidžia atsidurti vartotojo galvoje, užmegzti kontaktą, toliau suvokiama kokybė, prekės ženklo įgūdis ir prisirišimas, kurie kartu kuria pasitenkinimą prekės ženklu ir lojalumą. Žinomumas tampa raktu į vartotojų galvą ir mintis – tai yra pirmas žingsnis link lojalumo tiek Aaker, tiek ir Keller modeliuose. Po žinomumo seka sunkus darbas – vartotojo skatinimas patikėti prekės ženklo pažadu ir jį tesėti. Tarp žinomumo ir lojalumo, tarp pirmo ir aukščiausio etapo esančius elementus galima pagrįsti ir apsisprendimo teorija (Ryan ir Deci, 2000), teigiančia, jog individų motyvaciją sudaro trys faktoriai – autonomija, priklausomybė (grupei) ir kompetencija. Šiuos tris elementus ir apima šio darbo autoriaus išskiriama suvokiama kokybė (autonomija rinktis pagal subjektyvius asmens jausmus), prisirišimas (priklausomybė, šiuo atveju nuo prekės ženklo) bei prekės ženklo įgūdis (kompetencija padedanti vartotojui kartu su prekės ženklu jaustis pranašesniu). Aukščiausiam piramidės etape yra lojalumas prekės ženkliui. Šio darbo autoriaus skirstymą pagrindžia ir Geštalto teorija, dažniau naudojama psichologijos kontekste, tačiau skirtingų mokslininkų pritaikoma ir kalbant apie prekės ženklą. Anot minimos teorijos, žmogaus, o tuo pačiu ir potencialaus vartotojo, galvoje nusistatymas apie prekės ženklą formuojasi trimis lygiais – pažinimu, prisirišimu ir valia ar pasiryžimu ką nors atlikti (King, 2007). Pirmą vartotojas sužino apie prekės ženklą, prisiriša (šiam darbe teigiama suvokęs suteikiamą kokybę ir teikiamą vertę) ir pasiryžta rinktis tik vieną konkretų prekės ženklą, o ne konkurentų. Pastaruoju atveju prekės ženklas užsitikrina lojalumą.

Šio darbo autoriui taip pat žinoma ir pavienių mokslininkų kritika lojalumo išskirimui, argumentuojant, jog atliktų tyrimų rezultatai priklauso ne nuo minėto lojalumo, bet nuo pasiekiamumo (Sharp, 2010). Anot jų, būtent kiekybiniai parametrai nulemia, kurie prekės ženklai gali generuoti didžiausią rinkos dalį. Tačiau toks teiginys atrodo prieštarauja paplitusiam ir logiškam įsitikinimui, jog prekės ženklas negali būti produktas skirtas visiems. Prekės ženklas yra ryšys su vartotoju, kuris pasiruošęs tą ryšį užmegzti. Žinoma, jog kuo didesnis bus vartotojų ar klientų auditorijos lojalumas, tuo tikėtina ši iš lūpų sklindanti reklama paveiks kitus ir tai gali rodyti didesnę vartojimą. Visgi tokiu atveju prekės ženklo ir rinkos dalies ryšys turėtų būti vertinamas ne pagal pasiekiamą auditoriją, bet pagal tai, koks stiprus pagrindinės ar didžiausios auditorijos lojalumas. Juo labiau įmonė gali stengtis su produkto reklama pasiekti maksimalų kiekį potencialių vartotojų, tačiau jei pats produktas bus netinkamas ir / arba turės akivaizdžių trūkumų, jo vartojimas jei ir augs (kainos mažinimo akcijų metu), ši tendencija neturi pagrindo tapti ilgalaikė bei tvaria. Paskutinis argumentas, jog toks pasiekiamumo akcentavimas

skatina įmones konkuruoti pagal funkcinės produkto savybes, o nuo to ilgalaikėje perspektyvoje kenčia tik prekės ženklas (Formisano, Pauwels ir Zarantonello, 2020). Grįžtant prie darbo autoriaus išskirtų vartotojų kelionės elementų, prekės ženklo ir vartotojo santykis yra vertinamas pagal tai, kuriame etape jis yra – santykis stiprėja užimant vis artimesnę iki lojalumo vietą.

Tęsiant pagrindimą dėl pasirinktų elementų, verta paminėti tuos, kurie buvo atmesti ir kodėl. Neretai įprotį turintys vartotojai būna painiojami su lojaliais ir šiems priskiriama netinkama etiketė (Tam, Wood ir Ji, 2009). Tyrimai rodo, jog abi grupės klaidingai priskiria save vienai ar kitai grupei (lojalūs ar tiesiog išsiugdę įprotį), o tiksliai į šį klausimą atsakyti gali tik ilgalaikiai tyrimai, stebintys vartotojo požiūrio kitimą per laiką, kadangi turintys įprotį yra veikiami konteksto – šiam pasikeitus jie nebus prisirišę prie konkretaus prekės ženklo ir vartos tai, kas jiems bus patogiausia. Būtent patogumas yra pagrindinė šią auditoriją apibūdinanti sąvoka. Tačiau, kadangi abi grupės padeda įmonei auginti rinkos dalį ir ilginti vartotojo gyvavimo ciklą, prekės ženklo vertės vertinimo kontekste jų išskyrimas ar užtikrinimas, kad būtų vertinami tik lojali auditorija nėra tokia svarbi užduotis. Molinillo, Ekinci ir Japutra (2019) siūlė įtraukti prekės ženklo pasitikėjimą, tačiau natūraliai vartotojas nepasitikėdamas prekės ženklu atsisakys mokėti pinigų sekantį kartą, nebent tai yra monopolinė prekė / paslauga, kurios atsisakyti sunku ar neįmanoma (pavyzdžiui, elektros tiekėjas).

Gracia, Conrado ir Perez-Hernandez (2016) rašė apie kokybinius prekės ženklo parametrus, tokius kaip lyderystė, stabilumas, pagalba. Čia svarbu pastebėti, kad šiame darbe minimi kelionės etapai taip pat gali būti vertinami kaip asociacijos, kurias vartotojai yra susidarę apie prekės ženklą, tačiau naudojamos asociacijos yra apie vartotojo kelionę ir jo pasirinkimą, tuo tarpu Gracia, Conrado ir Perez-Hernandez minimos asociacijos yra apie tai, *kaip* vartotojas mato prekės ženklą. Tai yra visai kitoks ryšys, kuris tiesiog padeda suprasti, koks prekės ženklas yra vartotojo galvose, tačiau nepadedą atsakyti, ar vartotojas yra labiau linkęs produktą įsigyti. Siekiant išvengti subjektyvumo šie parametrai į darbe pasiūlytą modelį nebuvo įtraukti. Empirinėje analizėje taip pat nebuvo atrasta tyrimų, kurie padėtų apskaičiuoti prekės ženklo vertę pagal tai, kokį prekės ženklą mato vartotojas.

Pagrindinė problema su kuria susiduria vartotojais paremtos prekės ženklo vertės mokslinė linija yra ta, jog vartotojai dažnai nežino gerai žino, kas jiems patinka ir todėl toks vertės skaičiavimas tampa subjektyvus. Kadangi iš vartotojų apklausų gautas skaičius sunkiai būtų pritaikomas apskaitoje, atsirado poreikis prekės ženklo vertę apskaičiuoti finansinių modelių pagalba.

Finansinė informacija paremtos prekės ženklo vertės elementai

Natūralu, jog prekės ženklą priskiriant įmonės turtui, atsirado poreikis jį įvertinti pinigine išraiška. Remiantis istoriniais faktais, finansinės prekės ženklo vertinimo ištakos datuojamos 1984 metais, kai žiniasklaidos grupės „News Corporation“ vadovas Rupertas Murdochas įtraukė minėtai

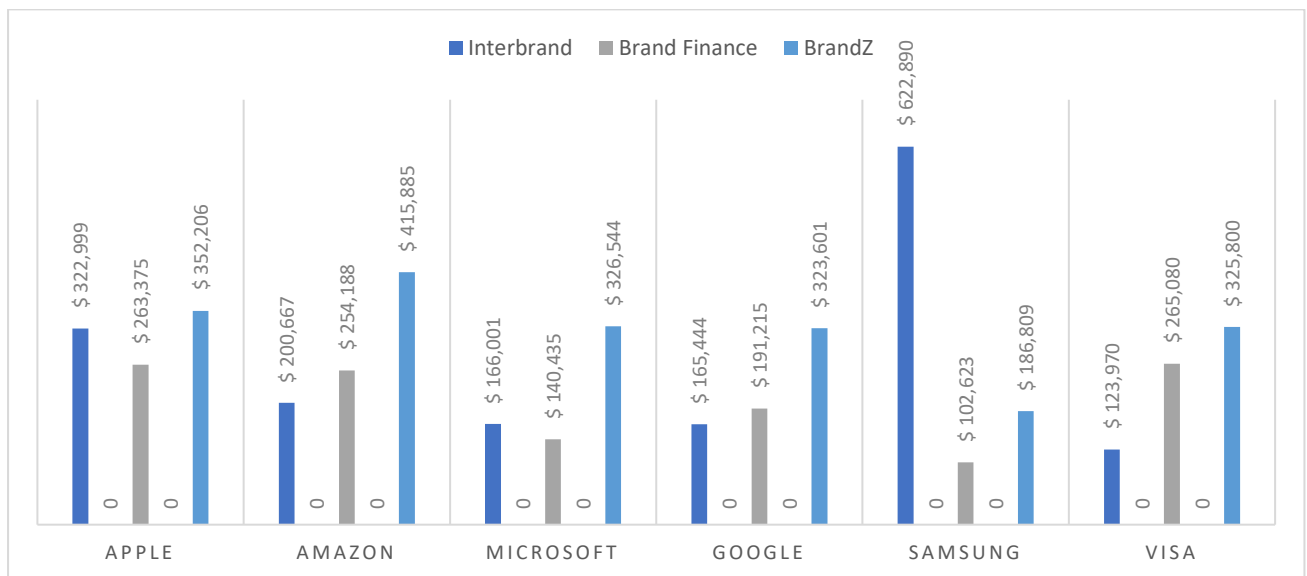
įmonei priklausiusių laikraščių ir žurnalų pavadinimus į balanso ataskaitą kaip turinčius prestižo vertę. Tokia taktika leido didinti bendrą turto vertę, kadangi žiniasklaidos rinkoje buvo žymūs turto nurašymai, neigiamai atsiliepiantys balanso lentelėse – toks žingsnis leido pagerinti skolos ir turto santykį, pritraukti daugiau grynųjų pinigų, sudariusių prielaidą plėstis per konkurentų įsigijimus. Toliau literatūroje dažnai minimas atvejis kaip įmonė „Rank Hovis McDougal“ kartu su bene žinomiausia prekės ženklo vertinimo agentūra „Interbrand“, 1988 metais sugebėjo įrodyti turimų prekių ženklų vertes ir taip išvengti priešiško įmonės perėmimo. Su laiku toks vertinimas tapo svarbiu tiek vertinant turtą įmonės viduje, tiek atliekant įsigyjamos įmonės turto vertinimą. Būtų logiška tikėtis, jog visa tai turėjo sukurti aiškius vertinimo principus, tačiau šiandieninė situacija ne tik, kad to nepasiekė, bet ir juda link dar didesnio neapibrėžtumo. O tai neprideda patikimumo visai rinkai.

Finansine informacija paremtas prekės ženklo vertinimas tapo konsultacinių įmonių ir marketingo agentūrų įrankis demonstruoti savo turimas žinias. Pagal Salinas (2009), nors duomenys, tikėtina, su laiku keitėsi, tačiau 2009 metais buvo priskaičiuojama 39 skirtingi prekės ženklo vertinimo modeliai. Problema su tikslaus modelių kiekio atnaujinimu yra ta, jog didžioji šių vertinimo įrankių metodologijų yra laikoma konfidencialiomis, todėl tiek sunku įvertinti jų patikimumą, tiek nėra vienos duomenų bazės, atnaujinančios, kur pasaulyje buvo pradėtas taikyti naujas įrankis. Atlikta literatūros analizė leidžia susidaryti bendrą išpūdį apie egzistuojančią situaciją bei problemas, su kuriomis šis sektorius susiduria. Toliau darbe ir bus aptariama pagrindinė problematika.

Pagrindinė problema su tokiu kiekiu vertinimų yra tai, jog vieno bendro požiūrio į vertinimą nebuvimas trukdo sektoriui pasitikėti vertinimu apskritai (Jucaitytė ir Virvilaitė, 2007). Tokiu atveju ilgalaikėje perspektyvoje nukenčia ne vien tik klientas. Papildomos sumaištys sukelia ir tai, kad nors vieno visuotinai priimto vertinimo būdo nėra, kiekvienos iš viešai siūlomų metodologijų negali būti patikrintos suinteresuotų asmenų iš šalies – didžioji dalis tokių įrankių yra laikomos „juodosiomis dėžėmis“ (angl. *black box*) ir yra neprieinamos plačiajai visuomenei.

Trečioji svarbi problema, kad nors kasmet būna skelbiami skirtingų įmonių vykdomi vertinimai, prekės ženklų vertės tiems patiems prekės ženklams kartais skiriasi žymiai. Šio argumentu iliustravimui buvo analizuojami 2020 metų viešai prieinami vertingiausių prekės ženklų sąrašai. Šiuos sąrašus paskelbė „Interbrand“, „Brand Finance“ ir „Millward Brown“ (3 paveikslas) verslo konsultavimo agentūros. Analizuotoje literatūroje būtent šių trijų agentūrų modeliai buvo išskirti dažniausiai kaip tie, kuriais mokslininkai pasitiki bei rekomenduoja (Sinclair ir Keller, 2014; Gupta, 2020; Duguleana ir Duguleana, 2014; Ginevičius ir Gudačiauskas, 2004; Laghi, 2020; Janoskova ir Krizanova, 2017). Modelių rezultatų apžvalgai išskirti tik aukščiausias keturias pozicijas užėmę prekės ženklai ir įsivertinus, jog penktąją vietą užėmę prekės ženklai su vienu įrankiu, nėra taip pat įvertinami kitais įrankiais. Tokia situacija buvo pastebėta su prekės ženklais „Visa“ ir „Samsung“. „Visa“ pagal „BrandZ“ metodologiją buvo įvertintas penkta vieta, pagal „Interbrand“ – keturiasdešimt penkta, pagal

„Brand Finance“ – penkiasdešimt penkta vietomis. „Samsung“ pagal „Brand Finance“ ir „Interbrand“ buvo įvertinta penkta vieta, pagal „Brand Finance“ – keturiasdešimta vieta. Skirtumai tikrai ryškūs.



3 paveikslas. Didžiausią vertę turintys prekės ženklai pagal skirtingus vertinimo modelius (Skaičiai pateikti milijonais)

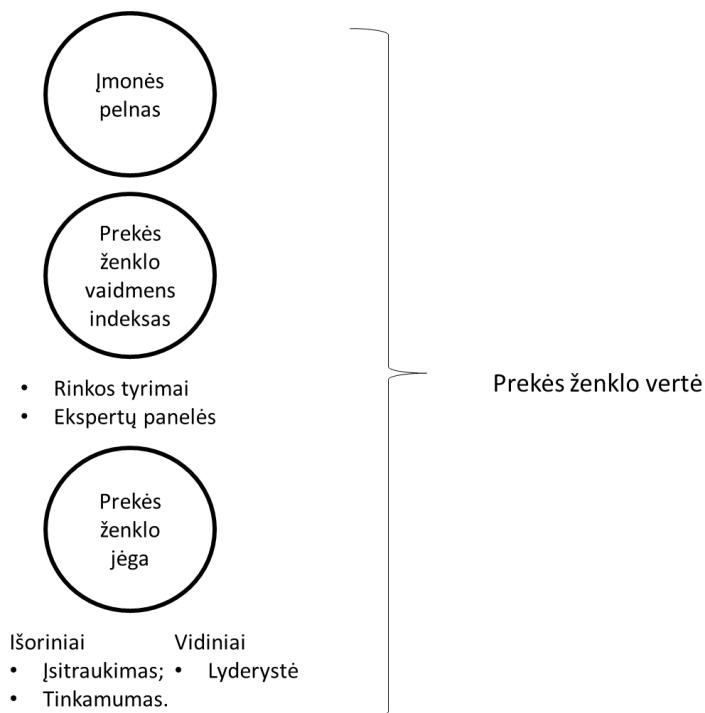
Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis „Interbrand“, „Brand Finance“ ir „BrandZ“ viešai skelbtais duomenimis, 2020.

Vienintelis visuose trijuose modeliuose sutampantis rezultatas – vienodi keturias aukščiausias vietas užėmę prekės ženklai („Apple“, „Amazon“, „Microsoft“ ir „Google“). Visa kita informacija skiriasi, palyginti, kardinaliai:

- Nors Apple prekės ženklas pagal „BrandZ“ modelį yra antroje vietoje, jos apskaičiuota vertė yra vos 9% besiskirianti nuo „Interbrand“ apskaičiuotos vertės, tačiau net 34% nuo „Brand Finance“.
- Tuo tarpu prekės ženklas „Amazon“, pagal „BrandZ“ turintis didžiausią vertę, buvo įvertintas 107% didesne verte nei „Interbrand“ ir 64% didesne verte nei „Brand Finance“.
- Pagal „Interbrand“ ir „Brand Finance“ metodus prekės ženklas, išskirtas kaip penktas didžiausią vertę turintis 2020 metais „Samsung“, tačiau pagal „BrandZ“ įrankiu nors ir įvertintas vos keturiasdešimta vieta, tačiau pagal tą pačią metodologiją jos prekės ženklo įvertis buvo beveik dvigubai didesnis nei „Interbrand“ bei „Brand Finance“ gautų įverčių suma.

Kadangi visų trijų modelių prekės ženklų vertinimai yra plačiai žinomi pasaulyje bei yra aktyviai aptarinėjami, tampa ypač svarbu, jog jei šia informacija yra remiamasi, ji būtų kiek įmanoma tikslesnė, ją būtų galima lyginti tarpusavyje. Tačiau metai iš metų situacija nesikeičia, todėl verta panagrinėti pačias metodologijas, kiek tai leidžia daryti viešai prieinama informacija.

„Interbrand“: šios konsultacinės įmonės sukurtas modelis yra priskiriamas prie prekės ženklo vertinimo istorijos ištakų, kadangi ir pačios įmonės yra įvardijamas kaip pirmasis sukurtas modelis prekės ženklo vertei nustatyti. Analizę pagal šios įmonės metodologiją sudaro trys dalys: finansinė analizė, prekės ženklo vaidmuo ir prekės ženklo jėga. Vėliau darbe išryškės, kad šie trys elementai yra naudojami ir kitų agentūrų modeliuose (4 paveikslas).



4 paveikslas. „Interbrand“ prekės ženklo vertės vertinimo metodologija

Šaltinis: <https://www.interbrand.com/thinking/best-global-brands-2020-methodology/>

Finansinėje dalyje „Interbrand“ vertina visos organizacijos rezultatus ir akcininkų grąžą. Apskaičiuojamas veiklos pelnas ir atimami kapitalo kaštai. Antroje dalyje gaunamas prekės ženklo vaidmens indeksas (angl. *Role of Brand Index*), nusakantis, kiek prekės ar paslaugos įsigijimas buvo paskatintas pačio prekės ženklo, o ne kitų faktorių, tokių kaip kaina, distribucija ar funkcijos. Rezultatai gaunami vienu iš trijų metodų: rinkos tyrimo, panašių klientų jau atliktų tyrimų ar ekspertų panelės vertinimų. Tirdami prekės ženklo jėgą, trečiąją dalį, „Interbrand“ vertina prekės ženklo gebėjimą kurti lojalumą. Lojalumas čia užima svarbią vietą, nes leidžia kurti tvarią paklausą ir pelnus ateityje. Vertinami 10 faktorių, kurie laikoma sudaro stiprų prekės ženklą. Faktoriai gali būti vidiniai arba išoriniai. Vidinius sudaro lyderystė (vertinamas organizacijos kryptingumas, empatija, suderinamumas ir lankstumas). Išorinius sudaro įsitraukimas (vertinamas išskirtinumas, dalyvavimas ir nuoseklumas) ir tinkamumas (pasitikėjimas, skvarba ir buvimas). Faktoriai taip pat leidžia įvertinti prekės ženklo stiprybes bei silpnybes, o tai yra svarbu siekiant suprasti, kurios vietos gali būti taisytinės siekiant kelti

prekės ženklo vertę. Kiek ankstesniuose moksliniuose darbuose, kurie analizavo „Interbrand“ metodologiją, buvo galima rasti kiek kitokius faktorius (Salinas, 2009) – tai rodo, jog su laiku metodologija yra atnaujinama. Naujausioje informacijoje apie metodologiją maksimalūs įverčiai nepateikiami, tačiau praeityje vertinamo prekės ženklo jėga galėdavo surinkti maksimaliai 100 taškų. Anksčiau vertinti elementai būdavo šie (skliausteliuose pateikta suteikiamų taškų dalis): lyderystė (25), stabilumas (15), rinka (10), tarptautiškumas (25), tendencijos (10), pagalba (10) bei apsauga (5). Naujausioje metodologijoje nėra pateikta, kiek atskiras faktorius teikia taškų, taip pat matome ir kiek pasikeitusius elementus. Natūralu, kad laikui bėgant tyrimų metodologija turėjo taip pat keistis bei adaptuotis.

Paskutiniuose žingsniuose vykdoma konkurencinė analizė, kurios tikslas įvertinus konkurencinę prekės ženklo aplinką gauti diskonto normą bei ją diskontuoti prekės ženklo nulemtas pajamas į dabartinę vertę. Kuo aukštesnė daugiklio vertė, tuo prekės ženklas siejamas su mažesniu netikrumu dėl ateities pinigų srautų. Konkurencinė analizė čia yra vertinama kartu su prekės ženklo jėgos įverčiu.

„BrandZ“: Tyrimų agentūros „Kantar Millward Brown“ 1998 metais pristatyta metodologija beveik nesiskiria nuo jau aptarto „Interbrand“. Kaip ir pastarajame, „BrandZ“ iš pradžių įvertina įmonę ir jai priklausančią prekės ženklą – taip yra atsakoma, kuri pajamų dalis gali būti priskirta prekės ženklui. Toliau šis procesas yra paskirstomas per skirtingas rinkas, auditorijas. Pagrindinis skirtumas nuo „Interbrand“, jog pastarasis vertinimas didžiausią dėmesį skiria tyrėjų požiūriui ir atliekamam vertinimui, kai tuo tarpu „BrandZ“ didžiausią svorį teikia vartotojų panelėms. Anot agentūros, taip yra geriau suprantamas prekės ženklo ir vartotojo arba kitos suinteresuotos šalies ryšys. Paskutiniame žingsnyje yra vertinamos įmonės ir prekės ženklo augimo projekcijos, tikėtini barjerai ir slaptu, viešai neprieinamu būdu, yra gaunama finansiškai išreikšta prekės ženklo vertė.

„Brand Finance“: 1996 metais sukurto modelio metodologija iš esmės turi kelis prekės ženklo vertės apskaičiavimo būdus, tačiau šios konsultavimo bendrovės sukurta metodologija išsiskiria tuo, jog vertę skaičiuoja mokesčio už prekės ženklo naudojimo metodu (angl. *Relief-from-royalty*) – juo kasmet ir apskaičiuojami didžiausią vertę turintys prekės ženklai (5 paveikslas).



5 paveikslas. „Brand Finance“ prekės ženklo vertės vertinimo metodologija

Šaltinis: <https://brandfinance.com/insights/methodology-brands-annual-rankings>

Pagal viešai prieinamą informaciją, pirmu žingsniu „Brand Finance“ tyrimų pagalba įvertina, kaip prekės ženklas atrodo platesniame kontekste – rinkos, geografiniame, veikiamame sektoriuje. Sekantys žingsniai – įvertinti finansinę pajamų informaciją ir prekės ženklo stiprumą. Pastarasis yra skaidomas į tris dalis: investicijos į marketingą (lojalumo lygis, rinkos dalis), susijusių asmenų turtas (skirtingų suinteresuotų asmenų grupių požiūris į prekės ženklą) ir verslo rezultatai (prekės ženklo sėkmė pasiekiant kainos ir apimčių premijas). Tai padeda įvertinti, ar įmonė siekia augti, kaip jai tai sekasi daryti, kaip prekės ženklas yra suvokiamas aplinkinių ir kaip ta vertė yra kuriama konkrečiu atveju. „Brand Finance“ nepateikia tikslių skaičiavimų, bet šios trys dalys yra įvertinamos pagal skirtingus svorius ir gaunamas prekės ženklo svorio įvertis.

Sekančiu žingsniu tyrėjai analizuoja realiai įvykusius prekės ženklų licencijavimo atvejus ir bando tiksliai pritaikyti atskirus atvejus analizuojamiems prekės ženklams. Gautas licencijavimo rodiklis yra padauginamas iš prekės ženklo svorio ir taip gaunamas analizuojamo prekės ženklo licencijavimo rodiklis. Toliau, remiantis analitikų išvalgomis, istoriniais finansiniais duomenimis ir augimo dydžiu, yra apskaičiuojamos prekės ženklui priskirtinos pajamos, kurios dauginamos iš licencijavimo mokesčio rodiklio. Galutinis rezultatas yra tai, ką įmonė apskaičiuoja kaip prekės ženklo vertę. Tyrimo metu taip pat prekės ženklui yra suteikiamas reitingas, primenantis kredito institucijų suteikiamus ženklus, bet visame tyrime yra nemažai vietų, kurios nėra detalios paaiškinamos ir todėl šiam darbui nesuteikia papildomos vertės.

Vertinant visus tris modelius, galima pastebėti panašumų – savo metodologijoje naudojami panašūs vertės vertinimo etapai. Svarbu atkreipti dėmesį, kad nors šis poskyris skirtas finansine verte paremtiems prekės ženklo vertės vertinimui, tačiau apžvelgtos metodologijos aktyviai remiasi vartotojo elgsenos analize – tuo remiantis galima teigti, kad nesutarimo tarp dviejų srovių nėra, tačiau skiriasi iš esmės galutinės prekės ženklo vertės apskaičiavimo rezultatas. Grįžtant prie finansine verte paremtų vertinimų, sunkiausia dalis yra įvertinti kiekvieno iš paminėto modelio tikslumą, kadangi visi naudoja pačių sukauptas rezultatų duomenų bazes ir tai leidžia jiems pasiūlyti klientams, jų nuomone, teisingiausią prekės ženklų vertinimą. Neturint įrodymų yra sunku patvirtinti ar paneigti, kurį modelį siūlanti agentūra yra teisi, todėl šis poskyris buvo skirtas įvertinti, kokiais sprendimais vadovaujasi didžiausi ir svarbiausi prekės ženklo vertės rinkos žaidėjai.

Šalia verta paminėti, jog „Interbrand“ su „BrandZ“ ir „Brand Finance“ iliustruoja ilgą laiką besitęsiančią mokslininkų diskusiją, kuris metodas – atitinkamai skaidomų pajamų (angl. *income split*), diskontuojant prekės ženklui priskiriamas pajamas, ar mokesčio už prekės ženklo naudojimą metodu (angl. *relief-from-royalty*) – yra labiau tinkamas vertinti prekės ženklams. Kaip teigia Paugam ir kiti (2016), „Interbrand“ laiko prekės ženklą kaip verslo turtą, kuris priklauso nuo vadybos lūkesčių, o „Brand Finance“ bando apskaičiuoti prekės ženklo tikrą vertę (angl. *fair value*) – daug remiamasi rinkoje

jau įvykusiems sandoriams. Dėl naudojamų metodų skirtumo „Interbrand“ finansinis įvertinimas įprastai būna aukštesnis nei „Brand Finance“. Nors naudojimosi turtu mokesčio duomenų bazės įprastai būna prieinamos, o tai sukuria daugiau patikimumo, kadangi vertė remiasi konkrečia finansine informacija, egzistuoja nemažai kritikos, jog pats naudojimosi turtu mokesčio dydžio nustatymo procesas sukuria prielaidas subjektyvumui (Smith ir Parr, 2005). Kitaip tariant, net ir paliekant dvi pagrindines metodologijas – vieningo požiūrio rasti neįmanoma. Šio darbo atveju pirmenybė turėtų būti teikiama skaidomų pajamų metodui, kadangi prekės ženklo licencijavimo praktika Lietuvoje nėra dažna, todėl būtų sunku rasti patikimų ir pakankamą įimtį turinčių duomenų.

Anot Reyneke, Abratt ir Bick (2014), skirtingi metodai turėtų būti naudojami skirtingiems tikslams. Pagal jo tyrimą, skaidomų pajamų metodas geriausiai tiktų, jei norima parduoti prekės ženklą ar pritraukti kapitalo. Tuo tarpu mokesčio už prekės ženklo naudojimą metodas leidžia tinkamai pasitikrinti prekės ženklo vertę su konkurentais, įsivertinti įėjimo į naują rinką, ar diversifikuojant produktų liniją, perspektyvas. Įsivertinus praėjusioje pastraipoje pateiktą skirtumą, nieko keisto, kad siekiant parduoti prekės ženklą įmonės vadovybė gali teikti pirmenybę priemonei, kuri prekės ženklo vertę apskaičiuos kaip didesnę. Nors metodo pritaikymas pagal tikslą skamba logiškai, dažnai prekės ženklo vertės yra priimamos kaip nenuginčijama tiesa, o skirtingų modelių pritaikymas skirtingoms situacijoms neretai lieka užmirštas. Kita vertus, įmonių negalima kaltinti už norą turėti vieną visur naudojamą metodologiją, taip išvengiant papildomų kaštų, kadangi atsiradus didesniam metodų skaičiui, pagrįstai galima teigti, jog kiekvieną kartą bus skaičiuojama naudojantis jais visais, o tai yra didelis įmonės resursų išnaudojimas.

Integruoti prekės ženklo vertės vertinimo modeliai

Mokslininkams ilgai nesutariant, kaip turėtų būti vertinami prekės ženklai – iš vartotojo ar iš finansinės perspektyvos, pradėjo rasti vis daugiau publikacijų, rašančių apie integruotus prekės ženklo vertės nustatymo modelius (Jucaitytė ir Virvilaitė, 2008). Iš pirmo žvilgsnio, toliau aprašomas modelis gali priminti šiame darbe aptariamus tarptautinius finansinius modelius, tačiau pastaruosius autorės įtraukia prie sudėtinių ekonominės ir elgesio informacijos prekės ženklo vertės vertinimo modelių, kitaip tariant, ne prie integruotų. Pagal autorių pateiktą informaciją, vertinimas yra skaidomas į dvi dalis: vienoje yra vertinamas prekės ženklas iš vartotojo perspektyvos (VPV modelis), o antroje vertinami finansiniai prekės ženklo vertę formuojantys aspektai. Iš vartotojo perspektyvos matuojamos trys elementų grupės: prekės ženklo jėga, įvaizdis ir turima apsauga. Kiekviena iš šių grupių viduje turi elementus, kurie yra vertinami taškais taip sudarančiais grupės svertinį koeficientą. Visų trijų koeficientų suma sudaro prekės ženklo vertę taškais. Antroje dalyje yra vertinama finansiniai prekės jėgos elementai, kuriuos sudaro prekybos marža, palūkanų normos, pajamos prieš mokesčius ir pajamų

prognozė. Darbuose negalima rasti, kaip šiuos elementus reikėtų vertinti, tačiau gauti rezultatai turi būti dauginami iš finansinės vertės koeficiento. Galutinei prekės ženklo vertei gauti yra apskaičiuojama rinkos kapitalizacija ir iš jos atimama įmonės turto vertė. Kitaip tariant, įmonės prekės ženklo vertė yra tai, kas darbo pradžioje buvo apibrėžta kaip reputacijos vertė.

Vertinant kritiškai, metodas, nors ir bando sujungti geriausias abiejų vertės vertinimo srovių praktikas, tačiau jo vertė kelia abejonių: autorės sunkiai pagrindžia kuo jis yra pranašesnis už kitus modelius, tuo labiau, kad jis nėra atviras visiems patikrinti, nes nebuvo atskleista, kaip vertinama finansinių elementų dalis. Galima daryti prielaidą, jog tolimesnė integruotų prekės ženklo vertinimo modelių evoliucija ilgainiui vis mažiau domins mokslininkus dėl didžiulės tarptautinių vertinimo modelių, turinčių stiprią reputaciją verslo pasaulyje ir jungiančių vartotojo ir finansų perspektyvas, žinomumo. O taip pat tikrai sunku atsakyti, ar tikrai tie modeliai yra sudėtiniai, o ne integruoti.

Kritiškai vertinant šiame darbe išskirtas tris sroves, galima teigti, jog nors egzistuoja susiskaldymas dėl vieno tinkamiausio metodo, šiame darbe išskirti finansine verte paremti vertės vertinimai yra arčiausiai tiesos. VPV metodus pateikę mokslininkai pagrįstai kalba apie vartotojo kelionę, vartotojo auginimą ir ryšio kūrimą, apie ką mažai kalbama FPV modeliuose. Galutinis VPV modelių rezultatas įprastai būna pateikiamas kainos marža – kiek produktas galėjo būti parduotas brangiau nei toks pats be prekės ženklo. Tai yra prasminga informacija, leidžianti geriau planuoti strateginius veiksmus įmonės viduje, tačiau visiškai neprisideda prie to, kad prekės ženklas ilgainiui taptų įmonės balanse esančio turto dalimi. Tarptautiniai FPV metodai bando sujungti abiejų srovių praktikas ir tai tikrai yra teisingas priėjimas individualioms bendrovėms, tačiau bendrai rinkai suteikiantis mažai naudos kadangi pati metodologija nėra prieinama, o viešai matomos vertės viena su kita nesutampa. Grįžtant prie šiame poskyryje nagrinėto modelio, šio darbo autoriaus nuomone privalu susidaryti kompleksinį prekės ženklo vertės požiūrį, apie kurį teisingai kalbėjo mokslininkės Jucaitytė ir Virvilaitė, tačiau jų modelis stokoja pagrindžiamumo ir didesnės logikos.

Prekės ženklo vertės skaičiavimas pagal apskaitos standartus

Iki šios vietos šiame darbe daug dėmesio buvo skiriama tinkamai apibrėžti prekės ženklo vertės ryšį su bendra įmonės verte, kaip šie du elementai vienas kitą papildo ir kokią naudą gali suteikti. Įvertinus mokslinę literatūrą, galima išskirti, jog siekdama maksimaliai efektyvaus prekės ženklo generuojamos vertės panaudojimo, įmonė turi atsižvelgti į priežastis, dėl kurių ta vertė turi būti įvertinta, kontroliuojama ir palaikoma: 1) didesnė prekės ženklo vertė didina ir įmonės vertę; 2) padeda įvertinti bendrą įmonės vertę įsigijimų ir susijungimų metu; 3) padeda nustatyti prekės ženklų licencijų dydžius; 4) bendrai įmonės turto apskaitai (Stolowya ir kiti, 2001).

Po 2007–2008 metų krizės atsirado poreikis vieningiems turto vertinimo standartams taip siekiant pagerinti finansinę įmonių atskaitomybę (Sinclair ir Keller, 2014). Vienas iš svarbiausių gerąją praktiką formuojančių organizacijų pasaulyje – Tarptautinių Vertinimo Standartų taryba (angl. *International valuation Standard Souncil*) 2010 metais išleido nematerialiojo turto apskaitai skirtą 38 apskaitos standartą (toliau – TAS), skirtą apibrėžti nematerialaus turto, tokio kaip prekės ženklai ir intelektinė nuosavybė, vertinimo proceso principus. Nemažai dėmesio yra skiriama turto identifikacijai, kadangi jei to atlikti neįmanoma – nematerialaus turto vertė priskiriama prestižo vertei. Identifikuotas turtas toliau yra priskiriamas vienam iš penkių pagrindinių tipų, su kuriais yra susijęs: technologijomis, vartotojais, kontraktiniais santykiais, artistiniais sugebėjimais, marketingu. Šalia 38 TAS dokumento, egzistuoja ir Lietuvoje taikomas 13 verslo apskaitos standartas (toliau – VAS).

Pagal 38 TAS, vertinamas nematerialus turtas taip pat turi būti atskiriamas (jis gali būti parduodamas, licencijuojamas ar apkeičiamas) arba turi būti priklausomas pagal kontraktinius ar teisinius susitarimus. Standartas apie kitus būdus, kaip įmonei gali priklausyti prekės ženklas, informacijos nepateikia. Pagrindinė kritika yra ta, jog šie standartai neapibrėžia įmonės pačios sukurtų prekės ženklų vertinimo proceso, o kalba tik apie nematerialaus turto apskaitymą jau įvykus tokio turto įsigijimui (Narayan, 2012; Sinclair ir Keller, 2014). Taip pagal standartus yra neįmanoma apskaičiuoti tokių prekės ženklų kaip „Coca-Cola“, „Colgate“ ar „Honda“, kadangi jie buvo sukurti pačioje įmonėje. Panašią tvarką numato ir 13 VAS, tačiau suteikia galimybę „įmonėje pagamintą (sukurtą) nematerialųjį turtą pirminio pripažinimo metu apskaitoje registruoti pasigaminimo (sukūrimo) savikaina“. Svarbiausia, jog nematerialus turtas būtų įtrauktas ir vertinamas remiantis reikšmingumo kriterijais – sukurtas nematerialus turtas (šiuo atveju – prekės ženklas) ateityje įmonei atneš ekonominę naudą, įmonė gali tokiu turtu disponuoti, kontroliuoti ir apriboti teises į jo naudojimąsi, bei turto įsigijimo (ar pasigaminimo) savikaina gali būti įvertinta patikimai atskirai nuo kito turto vertės (Mackevičius, Giriūnas ir Valkauskas, 2014).

Pagal 38 TAS, į balanso apskaitą įtrauktas nematerialus turtas turi periodiškai būti įvertinamas tik dėl vertės sumažėjimo. Kai kurie mokslininkai pagrįstai teigia, jog standartas turėtų apibrėžti ir procesus, kaip apskaičiuoti nematerialaus turto vertės augimą (Sinclair ir Keller, 2014). Lygiai tokią pačią logiką pateikė ir anksčiau minėti mokslininkai (Stolowya ir kiti, 2001). Pagrindinės mokslininkų pateikiamos priežastys - tinkamai prižiūrimas ir auginamas prekės ženklas yra ta turto dalis, kuri su laiku gali generuoti vis didesnę grąžą akcininkams, todėl ir akcentuojama svarba įtraukti nuolatinę jo apskaitą įmonės viduje. 13 VAS visgi pateikia, kad remiantis patikimais įrodymais nematerialiojo turto tobulinimo išlaidos leidžia pagrįstai teigti apie didesnės ekonominės naudos gavimą ateityje, šių išlaidų suma gali būti įtraukta į nematerialiojo turto įsigijimo ar pasigaminimo (sukūrimo) savikainą. Tai šiek tiek arčiau šio darbo argumentuojamų minčių, nei 38 TAS, tačiau vis tiek pernelyg akcentuojama

finansinė šio elemento vertės vertinimo pusė – nieko nėra užsimenama apie su laiku augančią vartotojų auditoriją, jų stipresnę ryšį su prekės ženklu, kas įmonei generuoja didesnę ekonominę naudą.

13 VAS pateikia, jog papildomi veiksmai, kaip žinomumo didinimas, reklama nesuteikia ekonominės naudos ir tai nesutampa su šiame darbe aprašoma logika. Žinomumas leidžia formuoti paklausą ir didinti prekės ženklo vertę, todėl veiksmai prie to prisidedantys turi būti įtraukti į bendrą apskaitą. Šių elementų atskyrimas yra iliustracija kai prekės ženklo vertė tampa išimtinai finansinio vertinimo rezultatas. Privalu žvelgti plačiau ir įvertinti visus elementus, kurie turi įtakos nematerialaus turto vertei. Pats prekės ženklas savaime nėra pridėtinės vertės šaltinis, o ilgalaikio ir sistemingo įmonės darbo rezultatas. Visai priešingas momentas, jei yra įrodoma, kad internetinė svetainė, ar kokia kita žinomumą didinti turinti priemonė, negeneruoja paklausos – tokiu atveju galima argumentuoti, jog tai tiesiog sąnaudos. Tačiau tokie atvejai turėtų būti individualiu atveju vertinami įmonės viduje. Šiuo atveju taip pat nėra sukuriamos prielaidos akcininkams tiksliai matyti, kiek skirtingi įmonės viduje atliekami veiksmai leido sukurti vertės. 38 TAS vartotojams teikia kiek daugiau svarbos.

Pagal 38 TAS, įmonė prieš vertinimo procesą privalo atlikti tris analizes: teisinę, elgesio ir finansinę (New international standard on brand valuation, 2010). Teisinė dalis skirta apibrėžti nematerialųjį turtą. Elgesio analizė išskiria skirtingus su vertinamu turtu susietus segmentus (geografinius, produktinius). Į šią analizės dalį taip pat įeina paklausą formuojančių veiksmų nustatymas, prekės ženklo suvokimas iš vartotojų perspektyvos (žinomumas, asociacijos, požiūris ir lojalumas). Apie šias analizes 13 VAS neužsimena, tačiau tiek pagal 38 TAS, tiek pagal kito, jau 32 VAS, kuris skirtas tikrosios vertės nustatymui, finansinę analizę sudaro trys metodai: išlaidų metodu, rinkos metodu ir pajamų metodu. Teigiama, jog metodas yra pasirenkamas kiekvienu atskiru metu įsivertinus situacijos ir šalių poreikius.

Išlaidų metodas. Pagrindinis šio metodo principas, jog pirkėjas nemokės už prekės ženklą daugiau nei jam kainuotų jį sukurti (New international standard on brand valuation, 2010). Šiam metodui priskiriami du skaičiavimo būdai: dabartinių atkūrimo kaštų ir istorinių išlaidų. Dabartinių atkūrimo kaštų metodu yra siekiama įvertinti, kiek išlaidų patirtų trečioji šalis, jei būtų sukuriamas identiškas vertinamajam prekės ženklas – identiškas savo užimama rinkos dalimis, žinomumo, lojalumu bei teisine apsauga. Svarbu įvertinti, kurioje gyvenimo ciklo stadijoje yra prekės ženklas (Paugam ir kiti, 2016). Tuo tarpu istorinių išlaidų metodas vertina, kiek įmonė patyrė išlaidų nuo prekės ženklo sukūrimo iki vertinimo datos. Žinoma, tinkamam apskaičiavimui svarbu, jog per visą laikotarpį būtų vykdoma tinkama apskaita, leidžianti šias išlaidas atpažinti ir priskirti prekės ženklo plėtojimui, kitu atveju gauti skaičiai pilnai neatlieps prekės ženklo vertės. Tarp tokių išlaidų yra priskiriamos darbuotojų algos, konsultavimo, teisinių paslaugų ir reklamos išlaidos.

Pagrindinė, mokslinėje literatūroje randama, kritika šiam metodui apima, jog vertinant pagal tai, kokios išlaidos buvo patirtos praityje, yra tinkamai neįvertinama potenciali ateities sėkmė (Jucaitytė ir

Virvilaitė, 2007), sumažinamas prekės ženklo unikalumo aspektas (Duguleana ir Duguleana, 2014), nes sudaroma klaidingas suvokimas, kad pagrindinis elementas, leidęs sukurti stiprų prekės ženklą, buvo turimi ir investuoti įmonės išteklių, taip pat, tuo atveju, jei prekės ženklas turi ilgą istoriją, yra sunku tinkamai priskirti išlaidas jo vystymuisi (Salinas, 2009), o praeityje vykdytos organizacijos reputacijos augimui skirtos komunikacinės kampanijos rezultatai yra sunkiai priskiriami individualiems įmonei priklausantiems prekės ženkliams (Cravens ir Guilding, 1999).

Rinkos metodas. Rinkos arba kitaip lyginamuoju metodu tyrėjai vertina panašių prekės ženklų rinkoje įvykusius pirkimus ir taip nustato vertę. Svarbu pastebėti, kad prekės ženklo vertės negalima įvertinti iš pirkimo, kuriame prekės ženklas nėra įvertintas kaip turtas – reikia rasti tokį įsigijimą, kuriame nematerialusis turtas buvo atskirai įvertintas. Įprastai, anot Paugam ir kitų (2016), jei rinkoje nėra pastebimi panašūs sandoriai, galima vertinti tas įmones, kurių pagrindiniu vertės elementu yra laikomas prekės ženklas. Lyginamajam metodui taip pat gali būti priskirtinas ir mokesčio už prekės ženklo naudojimą metodas, kadangi yra vertinamos rinkoje įvykusios konkrečių prekės ženklų vertės perleidimo transakcijos. Šis metodas laikomas palyginti nesunkiu, tačiau reikalauja, kad rinkoje būtų išvystyta prekės ženklų licencijavimas. Deja, tačiau mažai rinkų tą turi, tuo labiau Lietuvoje tos praktikos nėra tiek pažengusios.

Šio metodo panaudojimui problemas sudaro faktas, kad išskyrus licencijuojamus verslus nėra aktyvios rinkos, kurioje būtų parduodami prekės ženklai (Gracia, Conrado Perez-Hernandez, 2016). Taip pat pats panašumo faktorius yra vertinamas kaip subjektyvus (Laghi, 2020), nėra nustatytų konkrečių metrikų, kada prekės ženklas laikomas panašiu, o kada ne, o pats prekės ženklo kaip diferencijavimo įrankio principas atrodo kertasi su šio skaičiavimo metodo logika.

Pajamų metodas. Plačiausią pritaikymą praktikoje atradęs metodas (Salinas, 2009, Sinclair ir Keller, 2014) remiasi ateities pajamingumu ir pinigų srautais, kurie bus priskirti prekės ženklui visą jo gyvavimo laikotarpį. Tikroji vertė nustatoma įvertinus tuo metu esančią rinkos prognozę dėl šių būsimų sumų. Šiam vertės apskaičiavimo metodui yra priskiriami trys skirtingi skaičiavimo būdai: perteklinio pelno (angl. *excess earnings*), pajamų priedo (angl. *revenue premium*), minėtų skaidomų pajamų bei mokesčio už prekės ženklo naudojimą (Paugam ir kiti, 2016), aptartas ankstesniuose poskyriuose. Paskutinytis dėl savo neįprastos specifikos gali būti priskirtas prie kelių vertės skaičiavimo metodų.

Perteklinių pajamų metodas paremtas įmonės ateities rezultatų vertinimu ir šių prognozių diskontavimu į dabartinę vertę. Dažnai šis metodas taip pat gali būti viename kontekste vadinamas ir diskontuotų pinigų srautų metodu. Šiai analizei atlikti svarbi bendra įmonės turto analizė, kuri leidžia įvertinti, kiek kiekvienas turto vienetas prisideda prie įmonės rezultatų. Prekės ženklo vertei priskiriamas papildomai sugeneruotas pelnas, atskaičius akcininkų reikalaujamą kapitalo grąžą – skirtumas tarp veiklos pelno rezultatų po mokesčių ir įdarbinto kapitalo bei kapitalo kaštų sandaugos. Šis perviršis, jei kalba eina apie įmonės sukurtą prekės ženklą, apie kurio apskaitymą 38 TAS nepateikia informacijos,

dažnai yra priskiriamas kitiems nematerialiojo turto elementams: žmogiškajam kapitalui, tiekimo tinklui, technologijoms (Paugam ir kiti, 2016). Su tuo šio darbo autorius nesutinka, nes tokiu būdu yra nepagrįstai sumažinama prekės ženklo vertė.

Pajamų priedo metodo tikslas įvertinti prekės ženklo įtaką kainai ir apimčiai lyginant su produktu, neturinčiu prekės ženklo (Ferjani, Jadidi ir Jegpal, 2009) – tai yra pagrindinis metodas naudojamas VPV skaičiavimuose. Taip yra įvertinama ar prekės ženklas parduodamas su premija, o didesnės apimtys įgalina įmonę turėti didesnę rinkos dalį (Paugam ir kiti, 2016). Visi skaičiavimai lyginimo rėmuose yra taikomi per prekės ženklo naudingo gyvavimo periodą. Turbūt sunkiausia vertinimo šiuo metodu dalimi galėtų būti įvardijama tai, jog dauguma prekės ženklų rinkoje konkuruoja su kitais prekės ženklais ir sunkiai galima atrasti situaciją, kada konkurentas yra nuosavas produktas, neturintis diferencijuojančio prekės ženklo ir veikiantis tame pačiame sektoriuje, nukreiptas į tą pačią auditoriją ir siūlantis identišką vertės pasiūlymą. Įprastai toks produktas rinkai yra pristatomas kaip pigesnė, jau egzistuojančio produkto, versija ir neretai nukreipta į mažesnes pajamas gaunančių vartotojų segmentą, todėl tokiais atvejais šis metodas negali būti panaudotas.

Atlikta literatūros analizė rodo, jog mokslininkai nesutaria dėl vieno teisingiausio tikrosios vertės nustatymo metodo, tačiau kaip buvo paminėta anksčiau, dažniausia yra cituojamas ir vertinamas pajamų metodas – konkrečiai apskaičiuotas skaidomų pajamų, kuomet diskontuojamos prekės ženklo nulemtos pajamos, arba mokesčio už prekės ženklo naudojimą būdu (Salinas ir Ambler, 2009; Yuan ir Shaw, 2014). Įvertinus kiekvienam metodui ir jam priklausančiam būdui tenkančią kritiką, galima drąsiai daryti išvadą, jog šie du išskirti būdai greičiausiai buvo pasirinkti ne dėl jų buvimo tiksliausiais, tačiau dėl buvimo arčiausiai logiško pagrindimo. Vertinant likusius būdus, jų mokslinis ir finansinis pagrindimai stokoja funkcionalumo būti pritaikytiems didesniam prekės ženklų vertinimų kiekiui. Jei kiekvienas individualus prekės ženklas, priklausantis po skėtiniu prekės ženklų, bus vertinamas skirtingu metodu – įmonė rizikuoja vesti su realybe prasilenkiančią apskaitą (Mills, 2005). Tuo pačiu, nors šie metodai yra patvirtinti 38 TAS, pati šiuos standartus parengusi organizacija nemažai dėmesio skiria iki vertinimo vykstančiai elgesio analizei. Apie šį punktą finansiniuose metoduose yra neužsimenama, juo labiau nėra visuotinai priimto metodo, kaip ji turėtų būti atliekama kartu su finansiniais metodais, kiek vienas kitam turėtų daryti įtaką. Galima tik stebėti gerąsias praktikas, kurias įvertino ir pats 38 TAS – tai anksčiau aprašyta „Interbrand“ metodologija, gavusi ISO 10668 sertifikatą¹. Lietuvoje paruoštame 13 VAS skirtingi metodai yra skirstomi į tris patikimumo lygius. Tikrajai vertei nustatyti galima naudoti skirtingų lygių būdus, tačiau pirmenybė teikiama pirmo lygio, kuriuo įvertintas rinkos (lyginamasis) metodas, kadangi jis pagrįstas rinkoje jau įvykusiais turto vertinimais. Kuo daugiau vertinimuose naudojami neskelbiami rodikliai, tuo labiau vertinimas praranda patikimumą. Šio darbo

¹ <https://interbrand.com/thinking/best-global-brands-2020-methodology/>

atveju bus remiamasi tarptautiniu 38 TAS, kadangi juo grindžiamos ilgalaikę istoriją ir patirtį turinčios metodologijos, padedančios pagrįsti darbe dėstomas mintis.

1.3. Papildomi faktoriai vertinant prekės ženklo vertę

Atliekant empirinę literatūros analizę galima lengvai pasimesti tarp keliamų klausimų. Tai yra, diskusijoje, ar prekės ženklo vertę galima gauti tiriant vartotoją, ar pagal finansinę įmonės informaciją, ar kokiu kitu būdu. Kitiškai vertinant skirtingų mokslinių darbų teorijas išryškėja, jog nėra vieno teisingo atsakymo, todėl privalu remtis tiek vartotojo paremtų skaičiavimų, tiek finansinės informacijos vertinimo metodologijomis. Nors atsirado pakankamai daug skirtingų prekės ženklo vertės vertinimo metodų, tačiau natūralu, jog su laiku keičiantis situacijoms rinkose, adaptuoti turi ir patys metodai. Literatūros analizė parodė, jog šiuo metu esantys metodai vis dar nepilnai atliepia šiuolaikinių rinkų situaciją. Du svarbūs aspektai, kurie yra minimi retai arba visai neminimi, tai tinklo efektas ir rizika. Apie pastarąjį mokslininkai rašo dažniau, tačiau nesuteikiant didesnės svarbos. Sekantys poskyriai yra skirti šiek tiek praplėsti egzistuojantį supratimą apie prekės ženklo vertei šiandien didžiulę svarbą turinčius elementus.

Tinklo efektas

Tinklu galima laikyti bet kokią sujungtą žmonių ar daiktų sistemą, o tinklo efektas – tai reiškinys, kada prekės ar paslaugos teikiama vertė didėja sulig didėjančiu vartotojų skaičiumi (Katz ir Shapiro, 1985). Efekto principas paprastas – žmonių tinklo atveju, kuo tinklas turi daugiau narių, tuo vis daugiau naujų prisijungia, taip augant ir pačiam tinklui (Tseng ir Teng, 2014). Zhou ir Lu (2011) savo tyrimais įrodė, jog kuo tinklas turi didesnę kiekį vartotojų, tuo vartotojai ši mato kaip esantį naudingesnį, siekiant savo užsibrėžtų individualių tikslų.

Įprastai mokslinėje literatūroje yra pateikiami du tinklo efektų skirstymai – tiesioginis ir netiesioginis (Lin ir Bhattacharjee, 2008). Tiesioginis yra tuo atveju, kai vartotojo nauda tiesiogiai priklauso nuo vartotojų kiekio. Būtent nuo to ir prasidėjo tinklo efekto istorija, kai buvo prieita išvados, jog didžiulis telefonų tinklas sukuria konkurencinį pranašumą. Būtent tinklas, o ne telefonų technologija neleido į rinką įžengti konkurentams ir / ar pasiūlyti panašių paslaugų pigiau. Kiek vėliau buvo užrašytas Metcalfe principas, teigiantis, jog tinklo vertė yra proporcinga sujungtų vartotojų skaičiaus kvadratui. Dar vėliau, jau XXI a. pradžioje, buvo pateiktas Reed'o principas, teorizuojantis, kad buvęs Metcalfe principas nepilnai įvertina tinklo efektą, nes tame pačiame tinkle gali atsirasti papildomi tinklai, kurie toliau didina pačio tinklo vertę. Reed'o principas teigė, jog tikroji tinklo vertė su kiekvienu vartotoju auga eksponentiškai. Netiesioginiu, arba dar vadinamu dvišaliu, tinklo efektu apibūdinama situacija kai vartotojas naudą gauna atsirandant papildomiems produktams ar paslaugoms. Platformose įprastai būna

daugiau nei viena vartotojų grupė – gamintojai, pardavėjai, pirkėjai. Tokiu atveju, iš vartotojo perspektyvos, kuo daugiau pardavėjų siūlančių savo paslaugas, tuo vartotojui tinklas turi didesnę vertę. Tas pats galioja ir iš pardavėjo ar gamintojo pusės. Įprastai, netiesioginis tinklo efektas pastebimas rinkose („eBay“, „Amazon“), platformose („Android“, „Salesforce“) ir paslaugose („Uber“).

Tinklo efektą nagrinėjančios agentūros „NFX“ atliktos analizės leido išskirti ir daugiau tinklo efekto tipų. Virš tiesioginio ir dvišalio (netiesioginio) efektų išskirta duomenų, technologijų ir socialinių tinklų efektai². Duomenų efekto pagrindą sudaro duomenų bazė. Kuo didesnis duomenų naudojimas, tuo buvimas tinkle teikia didesnę vertę jos vartotojui (pavyzdžiui „Google“, „Waze“). Technologijų efektas labai primena tiesioginį efektą, tiesiog atrodo, kad yra pritaikytas šiandieninėms technologijoms. Pagrindinis šio efekto principas, jog kuo daugiau žmonių prisijungia prie technologijų tinklo, tuo jis veikia kokybiškiau – greičiau, pigiau (pavyzdys „VPN“, „BitTorrent“). Paskutinis, socialinis, efektas veikia psichologijos ir žmonių bendravimo principu. Žmonės daro įtaką kitiems žmonėms skatindami juos mąstyti ar elgtis kitaip, o įtaka didėja proporcingai su tinklo dydžiu. Pastaroji vertė yra plačiai aprašoma mokslinėje literatūroje, nes yra ištirta, jog socialinė medija skatina suinteresuotų šalių dialogą (Bortree ir Seltzer, 2009), bendruomenių formavimąsi (Briones ir kiti, 2011), advokatavimą (Greenberg ir MacAulay, 2009). Ilgainiui tikėtina, jog tinklo efekto įtaka turės didesnę įtaką nei kaina, kadangi suvokiama priklausymo tinklui vertė viršys įstojimo į tinklą kaštus.

Prekės ženklo vertę sudaro eilė asociacijų (John ir kiti, 2006) ir, anot „NFX“ tyrimo autorių, tai negali būti laikoma tinklo efektu. Pastaruoju beveik išimtinai yra laikomos technologinės platformos turinčios išskirtinių tinklo efekto elementų. Tuo tarpu prekės ženklas savyje turi psichologinį asociacijų tinklo efektą, kuris gali kurti vertę vartotojams panašiu principu kaip technologinis tinklo efektas. Nors pagal savo reikšmę prekės ženklo tinklo efektas negali būti priskirtas „NFX“ teoriniam skaidymui, pats efektas vis tiek su savimi nešioja tą pačią sąvoką ir tą patį principą. „Mercedes Benz“ prekės ženklas yra tuo vertingas, kiek aukštai jo vertę laiko kiti žmonės. Kuo daugiau žmonių tiki šia verte, tuo ji tik auga (Laghi, 2020). Tuo pačiu, kuo daugiau žmonių žino apie šį vertę turintį prekės ženklą (žinomumas yra pirmas žingsnis į lojalumą) – tuo labiau auga jo psichologinis tinklo efektas. Šioje vietoje svarbu pabrėžti, jog šią žmonių suprantamą vertę kuria ne pats produktas, kadangi pačiu produktu (tęsiant „Mercedes Benz“ pavyzdį – mašina) naudojosi tik mažoji dalis iš apie jį žinančių, o prekės ženklas, prie kurio yra lipdoma tiek reali patirtis su produktu, tiek visa eilė žmonių perduodamų prekės ženklo asociacijų (Granovetter, 1985). Todėl šio darbo autoriaus nuomone, nors pagal įprastą teorinį efekto aiškinimą prekės ženklas negali būti priskiriamas prie tinklo efekto, tačiau tai nekeičia fakto, jog egzistuoja tokie patys principai.

² <https://www.nfx.com/post/network-effects-manual/>

Svariai prie prekės ženklo tinklo efekto prisideda ir besiformuojančios bendruomenės. Ją sudarantiems prekės ženklo gerbėjams tai visų pirma galimybė plėsti savo suvokiamą identitetą (McAlexander, Schouten ir Koenig, 2002). Prekės ženklo bendruomenę sudarantys asmenys yra vienijami tų pačių simbolių, kurie kuria tokių bendruomenių prasmę. Šalia simbolių yra ritualai, tradicijos, kurios taip pat kuria vienybės jausmą, taip pat moralinę atsakomybę kitam ir prekės ženklui (Kornberger, 2010). Atsiranda mokslininkų, savo darbuose teigiančių, jog priklausymas bendruomenei yra aukštesnis lojalumo laipsnis (Foster, 2013), nors iš esmės tinko efektas prekės ženklo kontekste nekalba apie fanatišką lojalumą, o tiesiog apie šiandieninį viso pasaulio technologinį susijungimą ir prekės ženklo, kaip visuomenės konstrukto, svarbą šiuose ryšiuose, kas turi būti įtraukta ir į prekės ženklo vertės vertinimą. Tai atliepia ir šio darbo pradžioje iškelto prekės ženklo kaip medijos konstrukto teoriją.

Kitoje tinklo efekto spektro pusėje egzistuoja ir bendruomenės, kurių išskirtinumas – noras likti užribyje (angl. *desired marginality*). Tai yra vienas iš būdų išlaikyti bendruomenės išskirtinumą, nutolimą nuo plačiosios populiariosios kultūros (Muniz ir O'Guinn, 2001). Kadaisė tokia bendruomenė buvo ir 2020 metais vieno vertingiausio prekės ženklo „Apple“ gerbėjai. Tokios bendruomenės siekia stabdyti tinklo efekto augimą. Natūralu, jog tuo pačiu metu egzistuoja skirtingos bendruomenės, o individai turi skirtingą savo ir prekės ženklo santykio apibrėžimą, nulemtą kontrakto teorijos (Fournier, 2009). Tokios bendruomenės, skatinančios efekto mažėjimą, darbo autoriaus nuomone, nemažina tinklo efekto dėl savo mažo skaičiaus – kuo didesnis prekės ženklas tampa, tuo jis pritraukia daugiau vartotojų dėl proporcingumo principo (angl. *double jeopardy*), taip teigiamai skatindamas tinklo efekto dydžio augimą.

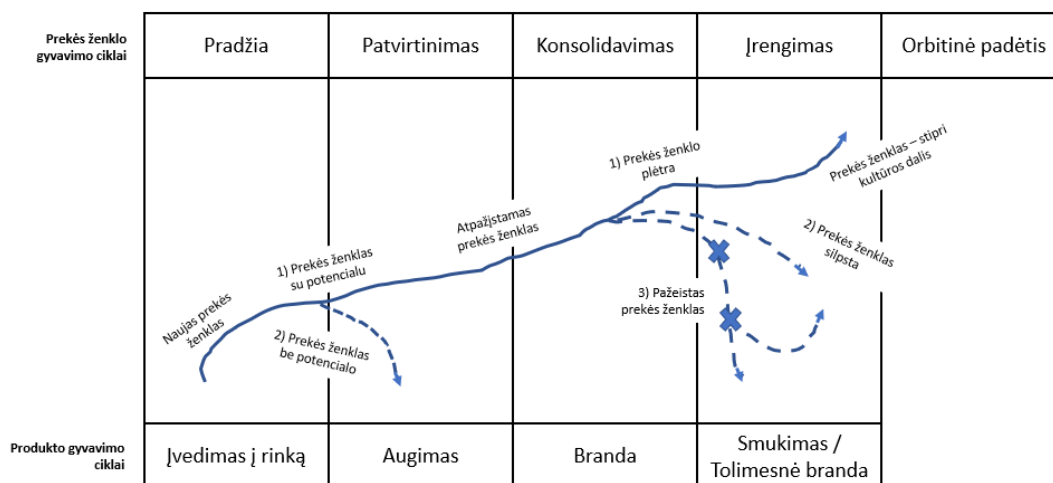
Paskutinė svarbi mintis, jog gamintojų ir vartotojų atskyrimas tampa nebe toks akivaizdus, o tai veda į bendros vertės kūrimą (angl. *value co-creation*). Šiandien vartotojas yra įgalintas kaip niekada anksčiau – jis yra labiau pastebimas, labiau girdimas ir būtent dėl šių priežasčių vartotojas pradeda pats konstruoti žinutę (Anderson, 2006). Kaip teigia mokslininkai O'Guinn ir Muniz, (2009), įmonė nei valdo, nei kontroliuoja prekės ženklo. Netgi yra pateikiama išvada, kad įmonė net nekuria prekės ženklo – kūryba priklauso visuomenei. Vartotojas tampa kūrėju, galinčiu ir, svarbiausia, norinčiu prisidėti prie prekės ženklo augimo. Taip įmonė įgauna papildomų resursų kuriant vertę, nes vartotojai prekės ženklą paverčia suasmeninta vertybe (Foster, 2013). Pastebėta, jog vartotojų dalyvavimas bendros vertės kūrimo procesuose nebūtinai yra skatinamas per finansinę gražą. Pagrindinis motyvacijos šaltinis – reputacija (Anderson, 2006; Lerner ir Tirole, 2002; Boudreau ir Jeppesen, 2014). Tačiau finansinė dalis taip pat yra svarbi vertinant vartotojų įsitraukimą iš verslo pusės. Vartotojų įpročiai turi didžiulės įtakos įmonės rezultatų kintamumui ir pinigų srautams (Shah ir kiti, 2017). Tai tik parodo, jog tinklo efektas prekės ženklų kontekste yra svarbus ir stiprus elementas. Jis kuria didžiulę, dažnai tinkamai

neįvertinamą, pridėtinę vertę, o pats jos kūrimas dažnai yra grindžiamas panašiais principais, kaip ir prekės ženklo augimo atveju – akcentuojama reputacija, įgaunama veikiant tinkle.

Rizika

Kitas svarbus elementas, kuriam tematinėje mokslo literatūroje nėra skiriama pakankamai dėmesio – rizikos vertinimas. Didžiausias nesutarimas tarp skirtingų mokslininkų – diskonto normos naudojimas (Salinas, 2009). Dalies mokslininkų manymu, prekės ženklas galėtų turėti ir mažesnę nei sektoriaus diskonto rodiklį, kai tuo tarpu likusieji mano, kad prekės ženklas iš esmės yra labiau rizikingas turtas nei materialusis. Pagrindiniai du prekės ženklo nulemtų pajamų diskontavimui naudojami metodai: vidutinės svertinės kapitalo išlaidos (WACC) ir kapitalo įkainojimo modelis (CAPM). Pirma su šiais modeliais siejama problema, jog diskonto norma atliepia įmonės riziką, bet nepakankamai įvertina prekės ženklo riziką (Yuan ir Shaw, 2014). Kitaip tariant, turbūt nėra vieno tinkamo atsakymo į mokslininkų diskutuotiną klausimą – tikrai vieni prekės ženklai gali būti įvertinti mažesne nei sektoriaus rizika, tačiau kadangi prekės ženklas, kaip teigiama šiame darbe, yra tampriai susijęs su visais įmonės procesais, jo rizika įprastai turėtų būti didesnė. Įmonei netekus pardavimo dėl silpno prekės ženklo, to pasekmės yra apskaitomos kaip visos įmonės prarasti kaštai, o ne tik tie, kuriuos priskirtume prekės ženklui. Toliau bus apžvelgti mokslinėje literatūroje retai sutinkami su prekės ženklo rizika susiję elementai – gyvavimo ciklas ir pažeidžiamumas.

Skirtingai nei įmonės materialusis turtas, šio darbo autoriaus nuomone, prekės ženklo vertė su laiku gali augti. Su tuo nesutinka 38 TAS, tačiau egzistuoja tvirti argumentai, nesutinkantys su jų požiūriu. Su laiku prekės ženklas pereina skirtingus gyvavimo ciklus, kurių kiekvienas pasižymi savitais iššūkiais, turinčiais įtakos matuojant vertę duotajame laiko taške. Pagal Dubois ir kitų autorių (2013) sudarytą modelį, prekės ženklo gyvavimą sudaro penki ciklai: pradžia, patvirtinimas, konsolidavimas, įrengimas ir orbitinė padėtis. 6 paveiksle pateikta prekės ženklo gyvavimo ciklo etapų iliustracija kartu pateikiant ir įprastai literatūroje išskiriamą produktų gyvavimo ciklo etapus (Slack ir Lewis, 2011).



6 paveikslas. Prekės ženklo gyvavimo ciklas

Šaltinis: Dubois ir kiti (2013) ir Slack ir Lewis (2011)

Pagal prekės ženklo gyvavimo ciklo etapų teoriją, pradžioje įmonė nustato prekės ženklo strateginę poziciją, kuo pasiūlymas skiriasi nuo jau egzistuojančių rinkoje. Antrame žingsnyje, prekės ženklas turi įteigti, jog rinkoje vykstantys madų ir naujienų pasikeitimai neturi kardinalios įtakos – prekės ženklas lieka prie savo ištakų ir taip rodo savo jėgą. Tai yra pirmas iššūkis prekės ženklui, patikrinantis jo koncepcijos jėgą, ar ji stipresnė nei rinkoje dažnai vykstantys pasikeitimai. Sėkmingai perėjęs etapą, prekės ženklas gali įgauti didesnę atpažįstamumą, o nenusisėkus – tapti prekės ženklu nepasiekusiu savo potencialo.

Trečiojo ciklo etapo metu prekės ženklas plečia savo teritoriją, rinkos dalį, yra bandoma prisitraukti didesnes vartotojų grupes. Ketvirtas etapas pateikia antrą iššūkį, kadangi kalba apie siūlomų asortimento augimą. Jei nauji produktai ir paslaugos atliepia pozicionavimą – prekės ženklas auga ir tikėtina užsitikrina didesnę rinkos dalį. Nesėkmės atveju prekės ženklas susigadina savo įvaizdį (tarp žinomesnių pavyzdžių – „Nokia“, „Kodak“). Paskutinė, penktoji ciklo dalis, teigia, jog prekės ženklas gali tapti stipria kultūros dalimi, jei yra nuolat tobulinamas ir matomas.

Tai atliepia ir šiame darbe pateikiamą holistinį įmonės prekinio ženklo teorinį modelį. Pagrindinė šio modelio įžvalga yra ta, jog prekės ženklas yra pažadas vartotojui. Tiek prekės ženklas gali atlikti veiksmus vaikydamasis trumpalaikių rezultatų ir ilgalaikėje perspektyvoje prarasti pasitikėjimą (antrasis, patvirtinimo žingsnis), tiek gali atsilikti nuo rinkoje atsirandančių poreikių ir taip prarasti esamus bei potencialius klientus (ketvirtasis, įrengimo žingsnis). Taip pat svarbu sugrįžti prie to, jog prekės ženklo gyvavimo ciklas kiek skiriasi nuo produkto gyvavimo ciklo. Pagrindinė priežastis, jog produktas savo pirmine forma yra vartotojo poreikio sprendimas. Natūraliai tai suponuoja, kad produktas turi baigtinį savo gyvavimą. Įmonėms tai leidžia skirtinguose etapuose veikti skirtingais būdais siekiant didžiausios gražos. Tuo tarpu prekės ženkliams yra aukščiau produkto ir po vienu prekės

ženklų gali turėti ne vieną produktą. Tai sukuria sąlygas šiame modelyje minimai orbitinei padėčiai – kada prekės ženklas išvengia smukimo stadijos ir tampa neatsiejama vartotojų kultūros dalimi.

Šis suvokimas, kuriame ciklo etape yra prekės ženklas, leidžia geriau įvertinti egzistuojančias rizikas. „Ernst & Young“ 2006 metų tyrimas su įmonėmis, listinguojamomis Paryžiaus akcijų biržoje, parodė, jog vidutinis prekės ženklų vertinime naudojamas gyvavimo ciklas – vos kiek daugiau nei šeši metai. Panašus tyrimas atliktas su JAV kompanijomis (Smith ir Richey, 2013) parodė, jog prekės ženklą sudarančių elementų, kuriuos įmanoma teisiškai saugoti, vertinimo vidutinis gyvavimo ciklas buvo tarp 3,5 ir 18,2 metų. Tuo tarpu pagal „Hudson“ atliktą tyrimą, ištyrus 148 didžiausią vertę pagal „Best Global Brands“ turinčius prekės ženklus, paaiškėjo, jog vidutinis prekės ženklo gyvavimo periodas – 93 metai³. Tai rodo didžiulį atotrūkį tarp vertintojų ir realybės, atsiliepiančių ir vertinimo rezultatams. Prekės ženklui augant ir judant ciklu, logiška išvada sektų, jog klaidos rizika turėtų didėti, nes prekės ženklas turi daugiau, ką prarasti (didesnė vartotojų grupė, daugiau suinteresuotų šalių), tačiau įsivertinus tinklo efekto naudą, tikėtina, kad patirti nuostoliai neviršys su augimu siejamos vertės paaugimo – iš augimo gaunama nauda bus didesnė. Jei tokiu atveju gauname teigiamą rezultatą (nuostoliai neviršija generuojamos vertės), tada galima pagrįstai teigti, jog prekės ženklo rizika yra mažesnė nei sektoriaus. Šio darbo kontekste vieno konkretaus termino, kiek prekės ženklas egzistuos, nėra, o jo paieškos nėra susijusios su darbo tema. Svarbu suprasti problemą, jog nesutarimai vyksta ir prekės ženklas yra gyvas organizmas, pereinantis skirtingus ciklus, kuriame tarp skirtingų etapų susiduria su vis kitais iššūkiais. Tai suponuoja, kad nors vertinimas ir turėtų būti atliekamas protingo laikotarpio horizonte, kurį įmonė gali tiksliai ir adekvačiai įsivertinti, tačiau vertinimas turi būti atliekamas nuolat, taip identifikuojant perėjimus iš vieno ciklo į sekantį.

Antras svarbus elementas, padedantis nustatyti prekės ženklo riziką, yra jo nesaugumo lygis arba pažeidžiamumas. Tai rodiklis, nusakantis vartotojų požiūrį į prekės ženklo klaidas (Yuan ir Shaw, 2014). Įmonės rizikos dažnai yra klasifikuojamos į keturias grupes: operacines, nelaimingų atsitikimų, finansines ir strategines (Abrahams, 2008). Kiekviena iš jų turėtų būti prižiūrima įmonės, įvertinant potencialios rizikos atsiradimo tikimybes bei galimą žalą. Tačiau prekės ženklo nesaugumo požiūriu yra bandoma argumentuoti, jog vertinant prekės ženklo ateities perspektyvas, svarbu atsižvelgti į vartotoją, kaip jis, tikėtina, sureaguos į klaidas, siejamas su prekės ženklu.

Stiprų ryšį su prekės ženklu turintys vartotojai neretai atlieka advokato paslaugas. Platus tinklo efektas šias vartotojų gynybos reakcijas leidžia paskleisti į labai plačią auditorijos dalį, taip sumažinant prekės ženklui kylančias grėsmes, tačiau toks pats efektas veikia iš abiejų pusių – tinklo efektas gali paskatinti didesnę neigiamos informacijos paskleidimą. Tai vienas iš aspektų, kurį įmonė privalo apskaičiuoti kiekvienam savo turimam prekės ženklui.

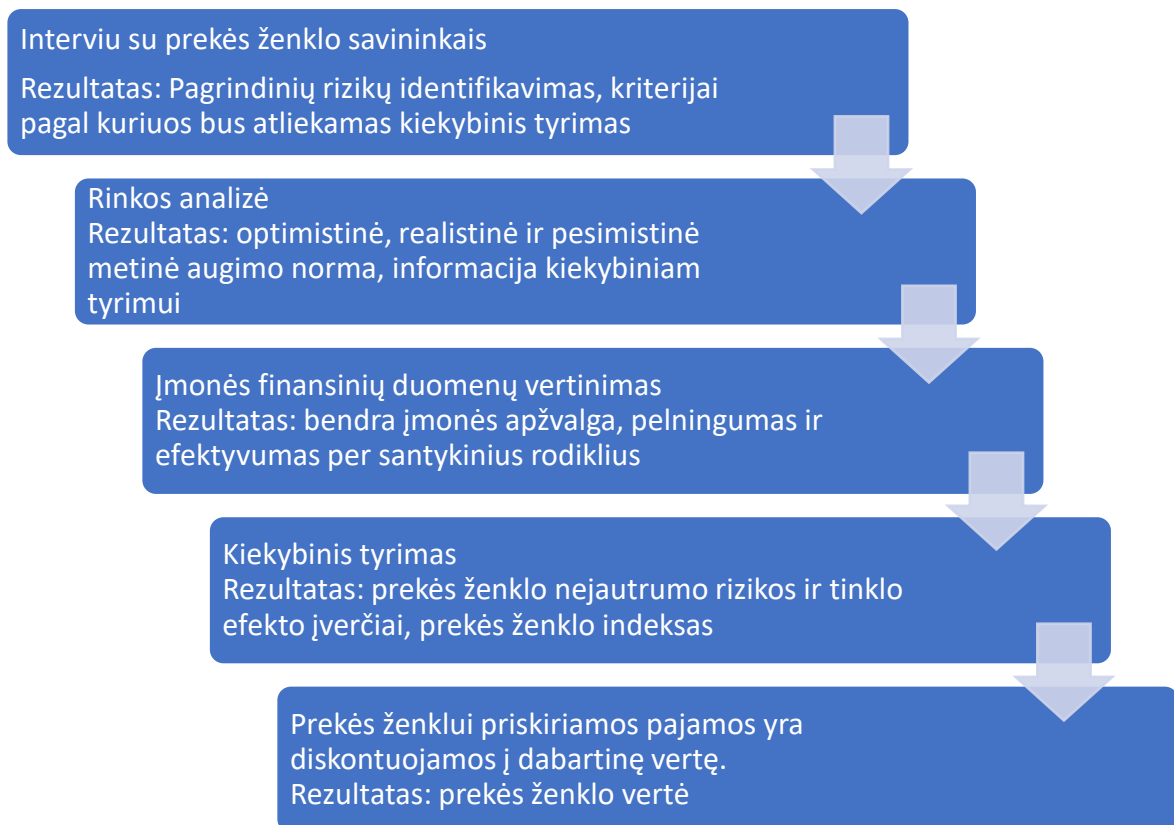
³ <https://www.bu.edu/bhr/2014/10/01/the-prevalence-of-longevity-among-leading-brands/>

Pateikti argumentai leidžia formuoti išvadą, jog prekės ženklas neretai būna nepagrįstai vertinamas kaip išimtinai nuo įmonės ir sektoriaus situacijos priklausomas elementas, arba išimtinai nuo vartotojų požiūrio. Nesibaigiantys mokslininkų nesutarimai, tikėtina, niekada ir nesibaigs, todėl, kad vieno atsakymo nėra. Abi pusės turi savų teisingų argumentų ir visi jie turi būti įvertinti, siekiant apskaičiuoti strateginę prekės ženklo vertę. Jeigu finansine informacija paremta prekės ženklo vertė bando atsakyti, kokią vertę prekės ženklas turi įmonės finansiniam turtui ir pajėgumams, tai vartotojais paremta vertė atsako apie ryšį su pirkėjais bei vartotojais. Prekės ženklas turi įtakos abiejose sferose, todėl žvelgiant į prekės ženklą kaip į strateginį turtą, reikia įsivertinti ir kokią įtaką tai turi įmonės veiklai bei, kiek tai vertei įtakos turi santykis su vartotoju.

2. Prekės ženklo vertės apskaičiavimo metodologija

2.1. Prekės ženklo vertę sudarančių veiksnių tyrimo planavimas ir eiga

Šio tyrimo tikslas – pateikti mokslinėje literatūroje neaptartą dar vieną būdą, kaip galima apskaičiuoti prekės ženklo vertę, įsivertinus skirtingas kitų metodų gerąsias praktikas. Prekės ženklo vertės bus skaičiuojama „Auga Group“ (toliau – „Auga“) galutiniam vartojimui skirtų produktų prekės ženklui. Šiam darbe iškeltam tikslui įgyvendinti bus naudojami kiekybinis apklausos metodas ir įmonės finansinių duomenų tyrimas. Toks sprendimas buvo priimtas kritiškai įsivertinus realias galimybes taikyti kitus modelius. Dažniausiai rinkoje pateikiamas diskontuotų pinigų srautų modelis taip pat galėtų būti naudojamas, tačiau siekiant įvertinti prekės ženklo vertę konkrečią įmonės pajamų dalį generuojančiam produktui, privalu tiksliai žinoti, kiek įmonėje naudojamas kapitalas yra priskirtinas būtent tam produktui gaminti. Čia iškyla pagrindinė problema, kadangi „Auga“ tokios informacijos nepateikė, o skaičiuoti bendrą bendrovės prekės ženklo vertę tokiu atveju nebūtų teisinga dėl plataus įmonės produktų portfelio nutaikyto į skirtingus segmentus. Jei tai būtų vertinimas išimtinai pagal finansinę informaciją, nesiremiant atskirų segmentų tyrimu, tokiu atveju tai būtų FPV vertinimas, o ne integruotas, apie kurio būtinumą yra kalbama šiame darbe. Taip pat toks problemos sprendimas pasitelkiant trianguliaciją buvo pasirinktas, kadangi prekės ženklo vertė yra didele dalimi susijusi su tuo, kokią vertę pačiam prekės ženklui suteikia vartotojas – tai yra subjektyvus vertinimas, neatsispindintis prekės ženklą valdančios įmonės finansiniuose duomenys. Pastarieji turi didelės reikšmės, todėl, kad leidžia pasinaudojus kiekybinio tyrimo rezultatais gauti prekės ženklo vertę finansine išraiška. Prekės ženklo vertės apskaičiavimo eiga yra pateikta 7 paveiksle.



7 paveikslas. Prekės ženklo vertės vertinimo eiga

Šaltinis: Sudaryta autoriaus

Prekės ženklo vertės apskaičiavimo pradžioje yra vykdomi interviu su tiriamos įmonės atstovais. Tiriant įmonę su ne vienu prekės ženklu, labai didelė tikimybė, jog atskirų prekės ženklų finansiniai duomenys negalės būti atskleisti, tačiau tolimesniems skaičiavimo etapams užtenka artimiausių penkių metų planuojamų bendrų įmonės pajamų augimo kasmet. Prekės ženklo savininkai taip pat gali suteikti pagrindinę informaciją apie prekės ženklo gyvavimo ciklą, santykį su vartotojais – tai leidžia formuoti tiriamus kriterijus kiekybiniame tyrime. Atlikus įmonės ir rinkos analizę svarbu įsivertinti, ar tiriamos įmonės planuojami pasiekti augimo tempai yra adekvatūs lyginant su bendra rinka, ar augimą grindžiantis įmonės potencialas atitinka turimą konkurencinį pranašumą, rinkos paklausą, įsivertinami istoriniai pajamų augimo tempai. Rezultate yra priimamas sprendimas dėl trijų metinio įmonės pajamų augimo laiptelių – optimistinio, kuris tikėtinas geriausiu atveju, realaus, kuris yra adekvačiai įsivertinus konkrečios įmonės ir rinkos tikėtinus rezultatus, ir pesimistinis, nepavykus pasiekti optimalaus rinkai rezultatų. Toliau skaičiavimuose yra išskaidomi planuojamos pasiekti įmonės pajamos per ateinančius penkerius metus pagal vieną iš trijų scenarijų.

Siekiant nustatyti prekės ženklo sukurtas įmonės pajamas yra pasitelkiamas prekės ženklo indeksas. Indekso procentais išreikštas įvertis rodo bendrų įmonės pajamų dalį, priskirtą prekės ženklui. Kiekvienam scenarijui yra apskaičiuojami prekės ženklo sukurtos pajamos, kurios toliau bus

diskontuojamos atlikus kiekybinį tyrimą ir pritaikius gautus įverčius. Aptartuose modeliuose aktyviai būdavo naudojama tęstinė vertė, tačiau šiam darbui tęstinė vertė nėra naudojama taip įsivertinus, jog jos naudojimas neįvertina prekės ženklo gyvavimo ciklą. Visų penkerių metų diskontuotos pajamos yra sudedamos ir gaunama prekės ženklo vertė. Nors aptartuose modeliuose buvo skaičiuojamas ir prekės ženklo nulemtas pelnas šiame darbe prekės ženklo vertė yra skaičiuojama pasitelkiant įmonės pajamas. Taip yra elgiamasi, kadangi siekiama įsivertinti vartotojų veiksmus paskatinančią prekės ženklo jėgą, o pelno vertinimas verstų į skaičiavimus įtraukti veiklos sąnaudas, apie kurių egzistavimą dažnu atveju vartotojas neturi supratimo ir apie tai nekelia klausimų įsigyjant norimą prekės ženklą. Pajamos taip pat apskaičiuojamos vykdant skirtingų segmentų finansinę gyvenimo vertę – svarbų rodiklį, suteikiančią informacijos apie skirtingų segmentų vertę.

2.2. Prekės ženklo vertę sudarančių veiksnių tyrimo metodologija

Metodologiją sudarančios dalys yra šios:

1. Įmonės analizė
2. Kiekybinis tyrimas
3. Prekės ženklo vertės apskaičiavimas

Įmonės analizė

Prekės ženklo vertės vertinimas prasideda nuo įmonės, kuriai konkretus prekės ženklas priklauso. Tai padeda įvertinti vertės vertinimo kontekstą, galimas prielaidas apie rinkos, kurioje vykdoma veikla, dinamiką. Svarbiausi šios analizės elementai:

- Įmonės industrijos aprašymas ir produkcijos konkurencijos vertinimu. Tai atliepia ir tarptautinius vertinimo standartus. Šioje analizės dalyje taip pat prasminga įvertinti ir pagrindinių konkurentų veiklą bei rezultatus, kiek tai padeda surinkti papildomos svarbios informacijos.
- Įmonės svarbiausi įvykiai, tokie kaip investicijos, įsigijimai. Svarbu suprasti, kokiame gyvenimo ciklo taške yra prekės ženklas, su kokiais iššūkiais yra susiduriama ir kaip jie yra sprendžiami. Ši analizės dalis taip pat turi padėti išskirti pagrindinius prekės ženklo vartotojų segmentus, kurie bus vertinami sekančiuose tyrimo etapuose.
- Pagrindiniai faktoriai (ekonominiai, konkurenciniai, teisiniai), lemiantys įmonės veiklos rezultatus. Rekomenduojama naudoti Porterio penkių jėgų (angl. *Porter's Five Forces*) įrankiu, kuris leidžia identifikuoti konkurencinius įmonės pranašumus, generuojančius didesnę grąžą nei to reikalauja akcininkai. Kadangi darbe yra akcentuojama, jog įmonės

konkurencinis pranašumas yra kuriamas prekės ženklo pagalba, todėl natūralu, jog prekės ženklo vertę matuosime vertinant visą dėl konkurencinio pranašumo gaunamą pelną. Minimoms penkios jėgos yra šios:

1. Tiekėjų derybinė galia;
2. Naujų konkurentų atėjimo į rinką grėsmė;
3. Alternatyvių produktų grėsmė;
4. Pirkėjų derybinė galia;
5. Konkurencingumo lygis.

Papildomai, atliekama SSGG analizė, identifikuojanti įmonės stiprybes bei silpnybes ir galimybes bei pavojus. Labai svarbu šią analizę atlikti kiek įmanoma detalesnę, nes išskirti pavojai kartu su gautais iš prekės ženklo savininkų, vėliau bus naudojami kiekybinio tyrimo metu. Suprantama, jog šie du įrankiai gali būti laikomi nepilnai tinkamais pilnai įvertinti įmonę dinamiškos rinkos kontekste, tačiau yra naudingi analizės pradžiai suprasti rinkoje veikiančias jėgas (Peterson ir Fabozzi, 2006). Pabaigai, atlikus įmonės analizę, reikalinga išanalizuoti paskutinius 5–10 metų finansinius rodiklius, tokius kaip pelningumas, efektyvumas ar likvidumas. Šiuos rodiklius geriausia lyginti santykyje su kitais rodikliais.

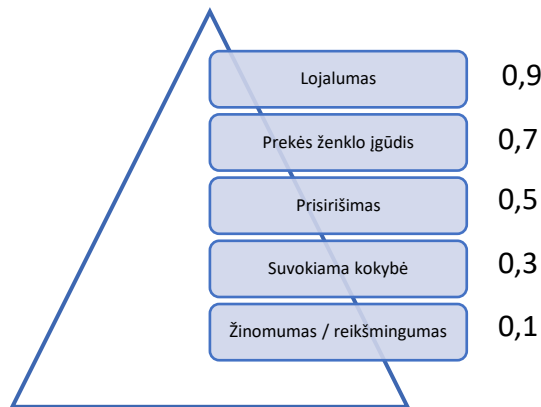
Kiekybinis tyrimas

Šio darbo atveju taip pat yra naudojamas kiekybinis tyrimas vykdomas internetinės apklausos metodu. Tyrimo metu yra gaunami šie įverčiai: prekės ženklo indeksas, tinklo efekto ir neįtraukimo rizikos įverčiai. Gauti duomenys tolimesniuose etapuose yra naudojami kartu su finansiniais duomenimis, nes tiek padeda juos vertinti, tiek padeda apskaičiuoti vertės apskaičiavimui reikalingas metrikas.

Prekės ženklo indeksas, pagal šiame darbe pateiktą teorinį pagrindimą, yra suskirstytas į penkias dalis, reprezentuojančias prekės ženklo santykio su vartotoju kelionės etapus: žinomumas, suvokiama kokybė, prisirišimas, prekės ženklo įgūdis ir lojalumas. Kiekviena iš šių dalių pateikia nevienodą vartotojo ryšį su prekės ženklu. Kaip pavyzdys, kuo didesnė segmento dalis jausis lojalūs prekės ženklui, tuo aukštesnis prekės ženklo indeksas. Norint suprasti, kokį ryšį turi vartotojas, kiekvienai iš šių dalių buvo priskirta po tris, remiantis literatūros analize, labiausiai atitinkančius teiginius. Respondentams yra pateikiama Likerto skalė ir prašoma įvertinti, kiek jie sutinka, jog vertinamam prekės ženklui tinka konkretus teiginys.

Kiekviena iš prekės ženklo kelionę sudarančių dalių nerodo vienodai stipraus ryšio su prekės ženklu, todėl negali turėti vienodo įverčio. Silpniausią ryšį, anot šio darbo autoriaus ir atliktos literatūros analizės, turintis žinomumas buvo įvertintas mažiausiu 0,1 daugikliu. Kylant link lojalumo etapo,

simbolizuojančio stipriausią vartotojo ryšį su prekės ženklu ir kuris turi didžiausią, 0,9 daugiklį, kiekvienas aukščiau esantis laiptelis turi 0,2 įverčių didesnį daugiklį. Visų daugiklių santrauka pateikta 8 paveiksle.



8 paveikslas. Prekės ženklo kelionės etapai ir kiekvienam priskiriami daugikliai

Šaltinis: Sudaryta autoriaus

Tinklo efekto įverčiui gauti yra naudojamas klientų rekomendavimo indeksas (angl. *net promoter score*). Vartotojų yra klausiami, kiek tikėtina, jog prekės ženklo produktą jie rekomenduos savo draugui ar kolegai. Klientų rekomendavimo indeksas yra vienas iš populiariausių būdų įsivertinti vartotojų lojalumą. Šiame darbe pateiktas tyrimas privalo būti trumpas ir tikslus, kadangi didelė ir ilga klausimų imtis gali paskatinti atsirasti respondentų šališkumo tendencijoms ir išgauti ne pačius tiksliausius atsakymus – arba pernelyg gerus, arba pernelyg blogus. Būtent todėl, siekiant įvertinti tinklo efektą, kaip argumentuojama šiame darbe, kurį sukuria tik lojalūs ir skleisti gerą žodį apie prekės ženklą pasirošę vartotojai, yra naudojamas vos vienas klausimas. Nepaisant kritikos, jog patobulinius įrankį galima gauti geresnius rezultatus, pavyzdžiui padidinant Likerto skalę iki 11 balų (Rocks, 2016), ar tai, kad pats indeksas nepateikia informacijos, kaip galima būtų gerinti esamą situaciją (Fisher ir Kordupleski, 2018), šiam tyrimui jis yra pats tinkamiausias sprendimas, nes padeda lengvai įsivertinti esamą auditorijos lojalumo situaciją. Tuo pačiu, klientų rekomendavimo indeksas yra patartinas naudoti įrankis siekiant įsivertinti vartotojų rekomendavimo vertę (angl. *customer referral value*, arba *CRV*) (Kumar, Sujit ir Kareem Abdul, 2019), skaičiuojamą siekiant gauti dominančio vartotojų segmento finansinę gyvenimo vertę (angl. *customer lifetime value*). Šio indekso tikslas aptariamo tyrimo kontekste yra tiesiog įvertinti bendrą respondentų imtį, kuri galimai prisidėtų prie prekės ženklo tinklo efekto jį rekomenduodama.

Trečioji ir paskutinė dalis padeda įvertinti prekės ženklo neįautrumo riziką – atsako į klausimą, kokia yra tikėtina vartotojo reakcija į prekės ženklui pavojingus iššūkius. Ši tyrimo dalis yra padalinta į dvi dalis: pirmoje yra išvardintos savybės ir respondento klausiami Likerto skalėje įvertinti, kiek jam ar jai yra svarbi konkreti savybė, iš prekės ženklo perspektyvos vertinama kaip potencialus iššūkis. Kaip

minėta darbe, prekės ženklas savo gyvavimo laiku susiduria su kritiniais išbandymais, nulemiančiais arba tolimesnį augimą, arba palaiapsninį ar net staigų kritimą. Viskas priklauso nuo to, kaip sekasi atliepti vartotojų lūkesčius ir išspręsti su tuo iškilusius iššūkius. Šis darbas nebando daryti prielaidos, jog visi prekės ženklai susiduria su tais pačiais iššūkiais – skirtingos rinkos turi skirtingų rizikų. Šios rizikos, kaip buvo minėta, yra identifikuojamos rinkos analizės metu ir pagal jas yra paruošiamas klausimynas, siekiantis suprasti, kiek tyrėjų identifikuotas iššūkis yra svarbus vartotojui. Antroje tyrimo dalyje ta pačia Likerto skale respondento klausiama, kiek jis ar ji sutinka, jog tiriamas prekės ženklas atliepia konkrečią savybę. Šių dviejų dalių svertinių rezultatų sandauga leidžia gauti prekės ženklo nejautrumo riziką. Didžiausias įmanomas įvertis, reiškiantis mažiausią įmanoma riziką, yra 5 – tai yra tuo atveju, jeigu vartotojai absoliučiai visus iššūkius vertina kaip ypač svarbius ir yra nuomonės, jog vertinama įmonė pilnai tai atliepia. Kuo rizika yra mažesnė, o įvertis atitinkamai didesnis, juo koreguota nuosavybės kaina mažesnė, o tuo mažesnė diskonto norma ir juo didesnė prekės ženklo vertė. Suprantama, kad maksimalus rizikos įvertis 5 gali atrodyti nepakankamai pagrįstas, tačiau šio darbo autoriaus nuomone, jeigu tai būtų produktas, kurio absoliuti dauguma vartotojų mano, kad įmonė atliepia potencialius iššūkius, tokiu atveju, kaip prekės ženklas, jis neturi rizikos, susijusios su vartotojais – ji gali būti nebent techninė, strateginė, o dėl šios priežasties rizikos priedas visada bus didesnis nei nejautrumo rizika.

Kiekybinis tyrimas yra pasirinktas vietoj kitų būdų, tokių kaip ekspertinis vertinimas, kadangi tiek įmonės atstovai gali pateikti šališką savo supratimą apie produktą dirbdami su juo, tiek nepriklausomi atstovai gali nepakankamai įvertinti prekės ženklo jėgos jei yra jų neįvertinantys. Visa prekės ženklo esmė, kaip buvo argumentuota šiame darbe, yra tai, jog jis kuria ryšį su vartotojais ir yra visuomenės dalis. Tai suponuoja, jog vienintelis, galintis atsakyti apie to ryšio stiprumą yra apklausta reprezentatyviai plati visuomenės dalis.

Šioje vietoje svarbu apžvelgti, kur toliau bus naudojami iš kiekybinio tyrimo gauti įverčiai. Prekės ženklo indekso vertė leidžia nustatyti, kuri įmonės pajamų dalis pagal pelno ir nuostolio ataskaitą gali būti priskiriama prekės ženklui. Šis įvertis yra vertinamas kaip procentas ir dauginamas iš įmonės prognozuojamų ir gautų įmonės bendrų pajamų. Tinklo efekto įverčio ir prekės ženklo indekso sandauga yra tai, kas šiame darbe apibrėžiama kaip prekės ženklo jėga. Pastaroji kartu su nejautrumo rizikos įverčiu yra naudojama siekiant apskaičiuoti nuosavo kapitalo kainą.

Prekės ženklo vertės apskaičiavimas

Siekiant apskaičiuoti prekės ženklo vertę reikia visų pirma apskaičiuoti įmonės tikėtinas gauti pajamas, iš kurių prekės ženklo indekso pagalba galima apskaičiuoti prekės ženklo nulemtą dalį. Prognozuojamų pajamų informaciją galima rasti įmonę stebinčių analitikų prognozėse, interviu pagalba arba atliekant prognozinčius skaičiavimus patiems. Svarbu įsivertinti, koks yra ilgalaikis metinis augimas

ir pasiruošti tris metinio augimo scenarijus – optimistinį, realistinį ir pesimistinį. Ši duomenų jautrumo analizė padės įvertinti, kiek prekės ženklo vertė gali koreguotis priklausomai nuo įmonės rezultatų. Diskonto normą apskaičiuojame pagal svertinio kapitalo kainos vidurkio (SKKV) formulę.

$$SKKV = NKK * (E / (D + E)) + Kd * (1 - T) * (D / (D + E)) \quad (1),$$

kur NKK – nuosavo kapitalo kaina, E – nuosavo kapitalo rinkos vertė, Kd – įsiskolinimų kaina, D – įsiskolinimų rinkos vertė, T- bendra apmokestinimo norma.

Nuosavo kapitalo kaina tai yra grąža, kurios reikalauja įmonės akcininkai, pagrindiniai įmonės turto savininkai (NKK). Ją apskaičiuojame formule:

$$NKK = Rf + \beta * (Rm - Rf) + \alpha \quad (2),$$

kur Rf – nerizikinga palūkanų norma, β – beta rodiklis, rinkos rizikos konkrečiam turtui matas, (Rm – Rf) – rizikos priedas, α – alfa rodiklis, įmonės specifinė rizika.

Šio darbo atveju, turto beta gaunama skaičiuojant rinkos (OMX) ir akcinės bendrovės akcijų kainų koreliaciją ir kovariaciją. Alfa (arba specifinė įmonės rizika) atskirai nebus išskiriama, nes svertinis kapitalo kainos vidurkis bus taikytinas svertiniams pinigų srautams ir mūsų papildoma prekės ženklo rizika įvertina galimas su įmone susijusias rizikas. Todėl formulė gaunasi:

$$NKK = Rf + \beta * ((1 - Bs) * ((Rm - Rf) - Bir)) \quad (3),$$

kur Bs – prekės ženklo jėga, BIR – prekės ženklo nejautrumo rizika.

$$Bs = Bi * Te \quad (4),$$

kur Bi – prekės ženklo indeksas, Te – tinklo efekto įvertis.

Kiekybinio tyrimo metu gautas prekės ženklo nejautrumo rizikos įvertis yra dalinamas iš šimto ir atimamas iš rizikos priedo. Prekės ženklo nejautrumo rizika gali būti laikoma kaip papildomu garantu akcininkams – mažesnis pavojus, jog vertė kris dėl nenumatytų ar nesuvaldytų atvejų susijusių su prekės ženklu. Būtent todėl gautas skaičius yra atimamas iš reikalaujamo rizikos priedo, o ne panaudojamas koku kitu būdu. Toks nejautrumo rizikos panaudojimas sutampa ir su arbitražo įkainojimo modeliu,

teigiančiu, jog yra daugiau nei viena sisteminė rizika, už kurią akcininkai norėtų gauti didesnę grąžą. Šiuo atveju įmonė, savo veiklos rezultatais gali suteikti didesnę užtikrinimą įmonės turto savininkams sumažindami prekės ženklo jautrumą.

Analizuotoje literatūroje yra nemažai skirtingų požiūrių, koks turėtų būti rizikos priedas. Įvertinę grąžų skirtumą tarp geometrinio rinkos ir ilgalaikių vyriausybės obligacijų, mokslininkai nustatė, jog rizikos priedas gali būti nuo 3% iki 8% (Copeland, Koller ir Murin, 1995). Nuolatinės investuotojų apklausos patikina šį platų spektrą, kadangi jis priklauso tiek nuo rinkos ypatybių, tiek ir nuo investuotojų optimizmo. Pavyzdžiui, 2004 metais apklausos rodė 8,3% rizikos priedo lūkestį, kai tuo tarpu 2020 metais rizikos priedas yra vos 3,4% (Damodoran, 2021). Vertinant kritiškai, toks rizikos priedo nustatymas gali būti paveikus subjektyviam vertinimui, psichologiniam šališkumui ir tinkamai neatliepti tikrųjų skaičių. Kituose tyrimuose, buvo lyginami vidutiniai rizikos priedai pagal priklausymą specialistų grupei. Akademikų vidutinis rizikos priedas buvo 5,6%, analitikų – 5%, o įmonių – 5,5% (Fernandez, Aguirreamalloa ir Corres, 2011). Kitas tyrimas buvo orientuotas į skirtingas geografines rinkas 1900–2017 metų laikotarpiu. Europos įmonių nustatytas geometrinis rizikos priedo vidurkis – 3% (Dimson, Marsh ir Staunton, 2018). Mokslininkai taip pat sutinka, jog turėtų būti papildomai įvertinama ir specifinė valstybės arba regiono rizika. Fernandez, Apellaniz ir Acin (2020) nustatė, jog vertinant rytų Europos regione savo veiklą vykdančias įmones rizikos priedas turėtų siekti 8,46%. Kadangi šie rezultatai buvo gauti apklausų būdu, šio darbo autoriaus nuomone, siekiant prieiti vieno rizikos priedo įverčio, vertėtų išvesti vidurkį tarp Europos įmonėms nustatyto geometrinio rizikos priedo vidurkio (3%) ir rytų Europos regiono rizikos priedo (8,46%). Rezultatas, kuris ir bus naudojamas šiame darbe yra 5,73% rizikos priedas.

Prieš skaičiuojant diskonto normą taip pat reikia rasti skolinto kapitalo dalį turte (D_s).

$$D_s = D / (D + E) \quad (5),$$

Toliau galima apskaičiuoti diskonto normą pagal sutrumpintą svertinių kapitalo kaštų formulę.

$$r(SKKV) = (NKK * E_s) + (Kd * D_s) * (1 - T) \quad (6),$$

kur E_s – nuosavybės finansavimo dalis.

Siekiant apskaičiuoti prekės ženklo vertę su prognozuojamais duomenimis, nepatartina to daryti ilgesniam nei penki metai į priekį laikotarpiui (Peterson ir Fabozzi, 2006). Tai yra laikoma standartiniu prekės ženklo strateginių planų horizontu. Jei tai yra esamo momento vertės apskaičiavimas, tai yra imami analizuojamų metų duomenys ir jie yra diskontuojami su gauta diskonto norma pagal svertinių

kapitalo kaštų formulę. Kaip jau buvo minėta šiame darbe, prekės ženklo vertė turi būti matuojama nuolat, siekiant suprasti, kaip ji kinta esant skirtingame prekės ženklo gyvavimo cikle. Tęstinės vertės naudojimas paneigtų ciklų egzistavimą, kadangi sunku įvertinti, kaip prekės ženklui pasiseks įveikti iššūkius.

3. PREKĖS ŽENKLO VERTĖS APSKAIČIAVIMO REZULTATAI

3.1. Įmonės analizė

Šioje baigiamojo magistro darbo dalyje yra pateikiama visų atliktų tyrimų eiga ir rezultatai. Tyrimui atlikti buvo pasirinkta Lietuvoje įsikūrusi akcinė bendrovė „Auga“. Tai yra didžiausia vertikaliai integruota ekologiško maisto bendrovė Europoje. „Auga“ pasižymi tuo, jog vysto tvaraus ūkininkavimo, apimančią augalininkystę, gyvulininkystę, paukštininkystę ir grybų auginimą, modelį, pagrįstą naujomis technologijomis. Kadangi įmonė naudoja nuosavus ir užsakomuosius gamybinius pajėgumus, iš savo užaugintų žaliavų bendrovė gali pagaminti platų ekologiškų produktų asortimentą galutiniam vartojimui bei tiekti rinkai žaliavinius produktus⁴. Šalia galutiniams vartotojams pagamintų produktų, bendrovė taip pat užsiima kitų inovacijų vystymu – emisijas mažinančiomis pašarų technologijomis, tvarios augalininkystės sistemomis. Taip pat pirmieji pasaulyje rinkai pristatė profesionaliam naudojimui skirtą nulinio emisijų traktorių⁵. Šiame darbe autoriaus pasiūlytas prekės ženklo vertės modelis bus pritaikytas tik apskaičiuojant „Auga“ galutiniam vartotojui pagamintų produktų prekės ženklą. Bendrovei, po vienu prekės ženklu turinčiai kelis verslo segmentus, reikėtų tirti kiekvieno iš jų vartotojų požiūrį į prekės ženklą bei naudotis tik iš to verslo generuojamomis pajamomis. Mūsų atveju buvo apklausti vartotojai, kurie perka „Auga“ produkciją prekybos centruose. Įmonės produkcija taip pat yra eksportuojama į užsienio rinkas ir teisingu variantu turėtų būti atskirai apklausiami skirtingų rinkų gyventojai, o finansiniuose dokumentuose vertinamos tik tų konkrečių rinkų generuotos pajamos. Įsivertinus ribotą darbo apimtį, šiame darbe buvo apklausti tik Lietuvos gyventojai, tačiau vertinamos visos „Auga“ pajamos iš galutiniam vartotojui pagamintos produkcijos.

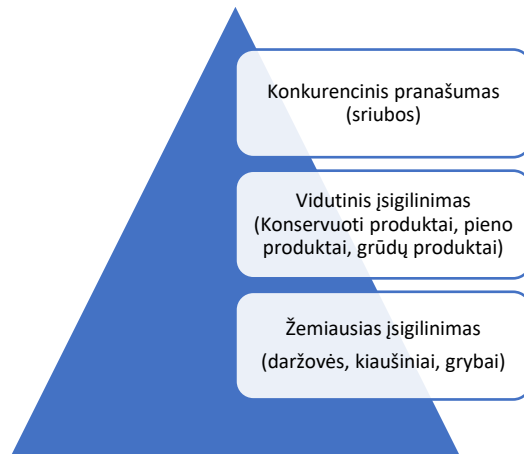
„Auga“ galutiniam vartotojui produkciją pasiūlė tik 2016 metais, todėl šio darbo autoriaus nuomone, prekės ženklas yra savo gyvenimo kelionės pradžioje. Remiantis šiame darbe pristatytu prekės ženklo kelionės ciklo, „Auga“ galima priskirti prie antrojo ciklo etapo, kadangi pati ekologiško maisto rinka dar nėra pilnai susiformavusi, patys tvarių ir ekologiškų produktų vartojimo įpročiai dar nėra plačiai paplitę (Chekima ir kiti, 2017). Tai leidžia teigti, jog „Auga“ turi įrodyti savo jėgą masiniam vartotojui renkantis produkciją ir tai, jog ekologiška produkcija turi didžiulį potencialą masinėje rinkoje. Kiek galima spręsti iš „Auga“ pateiktos strategijos iki 2025 metų, yra keliami aukšti tikslai todėl pagrįstai galima teigti, jog artimiausi metai ir atsakys į klausimą, ar tokia įmonės vizija yra finansiškai pagrįsta, o bendrovės verslo modelis – ekonomiškai naudingas.

„Auga“ galutiniam vartotojui skirtų produktų portfelį sudaro ekologiški produktai: daržovės, grybai, konservuoti produktai, sriubos, grūdų produktai, kiaušiniai ir pieno produktai. Siekiant identifikuoti

⁴ <https://auga.lt/apie-mus/>

⁵ <https://www.vz.lt/rinkos/2021/09/29/auga-group-sukure-biometanu-ir-elektra-varoma-traktoriu>

konkurentus, šio darbo autoriaus nuomone, „Auga“ produkciją galima skaidyti į tris dalis. Kiekviena iš jų skiriasi tuo, kiek vartotojas perka atsižvelgiant į prekės ženklą arba kiek prekės ženklas gali būti naudojamas kaip diferencijavimo rinkoje įrankis (9 paveikslas). Šis skirstymas nėra patvirtintas tyrimu, tačiau atliepia darbo autoriaus nuomonę, formavusią tolimesnę „Auga“ prekės ženklo analizę.



9 paveikslas. „Auga“ produkcijos skirstymas pagal vartotojo įsitraukimą į kategoriją

Šaltinis: Sudaryta autoriaus

Apatiniame, žemiausio įsigilinimo etape, yra priskirtos daržovės, kiaušiniai ir grybai. Tai yra produktai, kuriuos vartotojai renkasi be įpakavimo (daržovės), dažnai vertinami prekybos vietoje išpakavus ir įvertinus turinį (kiaušiniai), arba tinkantį abiem variantams (grybai). Kiek aukščiau yra vidutinis įsigilinimas, kadangi prekės ženklų komunikacija yra didesnė ir ja siekiama iškomunikuoti esminius produkcijos skirtumus. Čia yra priskirti konservuoti, pieno ir grūdų produktai. Kiekvienas iš šių segmentų turi gana stiprią konkurenciją Lietuvoje. Šalia didelės konkurencijos, čia yra didelis vartotojų kainų elastiškumas, dažnas pirkimas iš nusistovėjusio įpročio, todėl dažnai vienas iš dažniausiai naudojamų būdų – kainos nuolaidų siūlymas. „Auga“ didžiausias privalumas, jog jie bando pasiekti tvarios ekologijos principus suprantantį vartotoją, kuris nebūtinai ieško pigiausio pasirinkimo prekybos vietoje. Aukščiausias etapas „Auga“ atveju yra laikomas konkurenciniu pranašumu, kadangi suteikia rinkoje unikalų produktą – ekologiškas sriubas. Šis produkcijos pateikimas yra tiek neįprastas, tiek genialiai atliepiantis rinkos iki šiol neužpildytą arba užpildytą nepakankamai poreikį (sriubos įprastai gaminamos namuose, o turėtos alternatyvos buvo nepatogios).

Dabartinį „Auga“ asortimentą galima vertinti kaip konkurencingą, kadangi yra lygiagrečiai orientuoti į masinį vartotoją, tiek bando keisti bendrus vartojimo įpročius – fasuotos ekologiškos daržovės, sriubos. Tai leidžia atliepti prekės ženklo pažadą formuoti tvarius maisto vartojimo įpročius ir tapti standartu rinkoje. Vėlgi, atrodytų, jog ateityje svarbu bus asortimentą plėsti dėl besikeičiančių

vartotojų poreikių ir galimai atsiradusios konkurencijos, jei pati rinka rodys dar didesnę atsiperkamumą. Šiai dienai rinkoje nedidelis ekologiškos produkcijos konkurencijos lygis galimai yra dėl prieš tai minėtų galutinai nesusiformavusių vartojimo įpročių. Tai vis dar yra rizikingas sprendimas, kadangi pats prekės ženklas turi atliepti tų įpročių mokytojo vaidmenį, o tai kaštų prasme ne visada yra efektyviausias sprendimas.

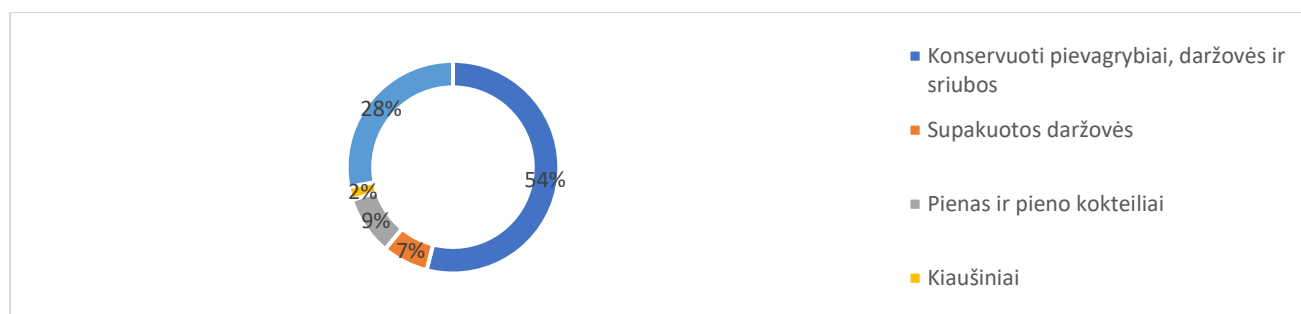
Vertinant „Auga“ gaminamus galutiniam vartotojui skirtus produktus matomas nuoseklus šio segmento svarbos, išreiškiamos pajamomis, didėjimas (2 lentelė). Galima pastebėti, jog per paskutinius keturis metus visos bendrovės pajamoms augant vidutiniškai po 20,5%, maisto produktų segmento pajamos vidutiniškai augo po 54,4% – daugiau nei dvigubai greičiau. Žinoma, svarbu įsivertinti, jog šiuo atveju augimas vyko dėl papildomų eksporto rinkų atsiradimo, tačiau svarbi išvada, jog maisto produktų segmentas tampa strategiškai svarbia „Auga“ produktų portfelio dalimi.

2 lentelė. Bendros ir galutiniam vartotojui skirtų maisto produktų pajamos (skaičiai pateikti milijonais)

| | 2 016 | | 2 017 | | | 2 018 | | | 2 019 | | | 2 020 | | |
|--|----------|---------------------|----------|---------------------|----------------|----------|---------------------|----------------|----------|---------------------|----------------|----------|---------------------|----------------|
| | mln. Eur | Bendrų pajamų dalis | mln. Eur | Bendrų pajamų dalis | Pajamų pokytis | mln. Eur | Bendrų pajamų dalis | Pajamų pokytis | mln. Eur | Bendrų pajamų dalis | Pajamų pokytis | mln. Eur | Bendrų pajamų dalis | Pajamų pokytis |
| Bendros bendrovės pajamos | 39,69 € | 2,29% | 48,78 € | 2,15% | 23% | 54,75 € | 3,40% | 12% | 71,13 € | 3,94% | 30% | 83,07 € | 5,87% | 17% |
| Galutiniam vartotojui skirtų maisto produktų | 0,908 € | | 1,05 € | | 16% | 1,86 € | | 78% | 2,80 € | | 50% | 4,88 € | | 74% |

Šaltinis: „Auga Group“ 2016–2020 metų finansinės ataskaitos (pelno nuostolio, balanso ir pinigų srautų ataskaitos).

Pagal 2020 metų finansinių duomenų analizę, galima įvertinti ir galutiniam vartotojui skirtos maisto produkcijos segmento pardavimų struktūrą (10 paveikslas). Daugiau nei pusė pajamų atkeliauja iš konservuotos produkcijos. Vertinant bendrai, galutiniam vartotojui skirtų produktų dalis smarkiai auga ir su laiku tikėtina taps vienu svarbiausių segmentų „Auga“ portfelyje.



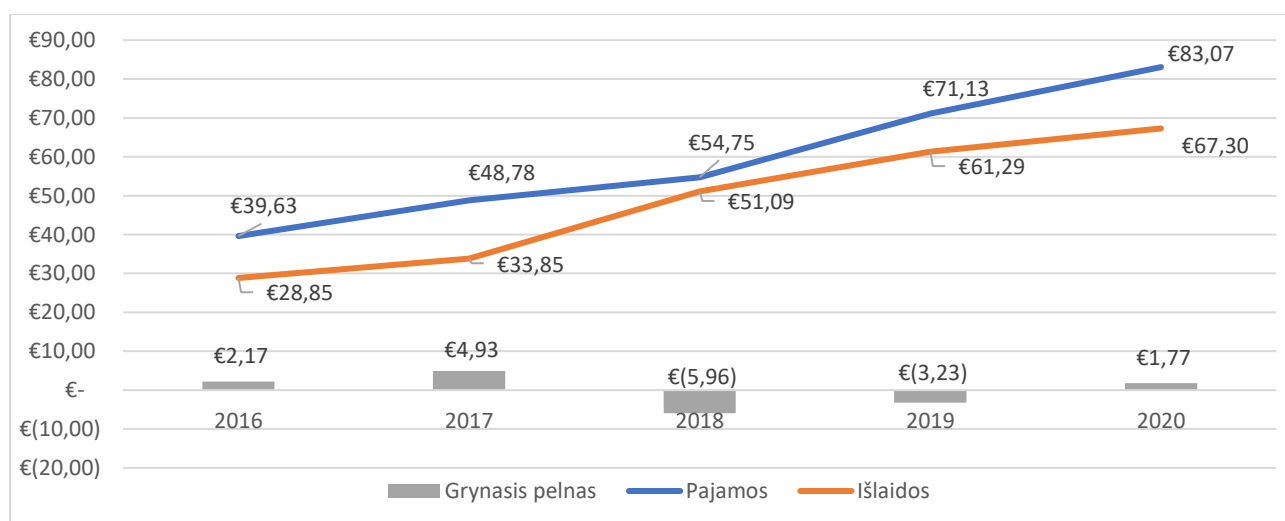
10 paveikslas. Pajamų struktūra iš galutiniam vartotojui skirtos produkcijos pardavimo, %.

Šaltinis: „Auga Group“ konsoliduotasis metinis pranešimas, konsoliduotosios bei atskiros finansinės ataskaitos ir nepriklausomo auditoriaus išvada už metus, pasibaigusius 2020 m. gruodžio 31 d.

Toliau buvo atlikta visos „Auga“ finansinių duomenų, Porterio penkių jėgų ir SSGG analizės, padedančios geriau suprasti apie visos bendrovės esamą situaciją. Taip pat buvo organizuoti pokalbiai su „Auga“ finansų ir marketingo direktoriais, kurių pagalba buvo galima geriau suprasti „Auga“ požiūrį į įmonės viduje ir rinkoje vykstančius procesus, bendrovės konkurencinius pranašumus, taip pat leido identifikuoti iš jų pusės matomas rizikas.

Finansinei analizei buvo vertinami penkių paskutinių metų rezultatai (2016–2020). Šiam darbui yra pateikta sutrumpinta „Auga“ finansinių duomenų analizė. Šio darbo autoriaus nuomone bendra įmonės būklė turi bene didžiausią įtaką ir analizuojamo maisto produktų segmento perspektyvoms, todėl turi būti įtrauktas. Ilgesnis periodas taip pat nebuvo pasirinktas, nes galutiniam vartotojui skirti produktai buvo pasiūlyti tik 2016 metais.

Vertinant bendrus „Auga“ 2016–2020 metų rezultatus, pastebimas laipsniškas įmonės pajamų augimas, tačiau dėl išaugusių išlaidų, galutinis įmonės pelnas net du metus (2018–2019 metai) buvo neigiamas (11 paveikslas).



11 paveikslas. Grynojo pelno analizė (skaičiai pateikti milijonais)

Šaltinis: „Auga Group“, AB 2016–2020 metų finansinės ataskaitos (pelno nuostolio, balanso ir pinigų srautų ataskaitos).

2018 metai finansiškai buvo išskirtinai blogi, vieninteliai iš analizuojamų metų generavę neigiamus pagrindinės veiklos pinigų srautus (-11,49 mln. Eur), susijusių su įmonės apyvartinio kapitalo pokyčiais ir nepalankių oro sąlygų 2017 metų rudenį bei 2018 metų rudenį⁶. „Auga“ nuo 2015 metų perėjo nuo tradicinio prie organiško ir integruoto ūkininkavimo modelio, kuris leidžia pasiekti skirtingų žemės ūkio

⁶ „Auga Group“ AB. Nepriklausomo auditoriaus išvada, konsoliduotasis metinis pranešimas bei konsoliduotosios ir atskiros finansinės ataskaitos už metus, pasibaigusius 2018 m. gruodžio 31 d.

šakų sinergiją ir padeda palaikyti tvarią įmonės pagrindinę veiklą. Šis perėjimas buvo stipriai akcentuojamas „Auga“ finansiniuose dokumentuose, siekiant išsileisti žaliasias obligacijas. Šis veiksmas buvo įvykdytas 2019 metų gruodžio 20 dieną ir įmonei pavyko pasiskolinti 20 mln. Eur su 6% atkarpa iki obligacijų supirkimo 2024 metų gruodžio 17 dieną. Šias lėšas įmonė planavo panaudoti papildyti apyvartinį kapitalą, kuris buvo panaudotas siekiant pereiti prie organiško ūkininkavimo modelio, ir mokslinių tyrimų ir plėtros projektų finansavimui. Šioje vietoje svarbu vertinti du aspektus – lėšų panaudojimo santykį su įmonės užsibrėžtais lėšų panaudojimo tikslais ir bendrą pasiskolintos sumos santykį su įmonės turto bei skolų dinamika.

Pagal pirmąją ir šio darbo rašymo metu vienintelę „Auga“ žaliųjų obligacijų ataskaitą, iš grynųjų lėšų, kurios buvo panaudotos, vos 1% buvo skirtas mokslinių tyrimų ir plėtros veiklai (3 lentelė). Visa likusi dalis buvo skirta apyvartinio kapitalo padengimui, įsipareigojimų grąžinimui. Nesiekiant analizuoti galimų išlaidų mokslinių tyrimų ir plėtros veiklai, galima tik daryti kritišką išvadą, jog pirminiame žaliųjų obligacijų prospekte buvo žymiai daugiau pateikta planuojamų projektų, susijusių su tvaria žemdirbyste, nei apie apyvartinį kapitalą, kuriuo bus padengiami praityje įgyvendinti projektai⁷.

3 lentelė. Žaliųjų obligacijų surinktų lėšų panaudojimo iki 2020 m. gruodžio 31 d. finansinė ataskaita

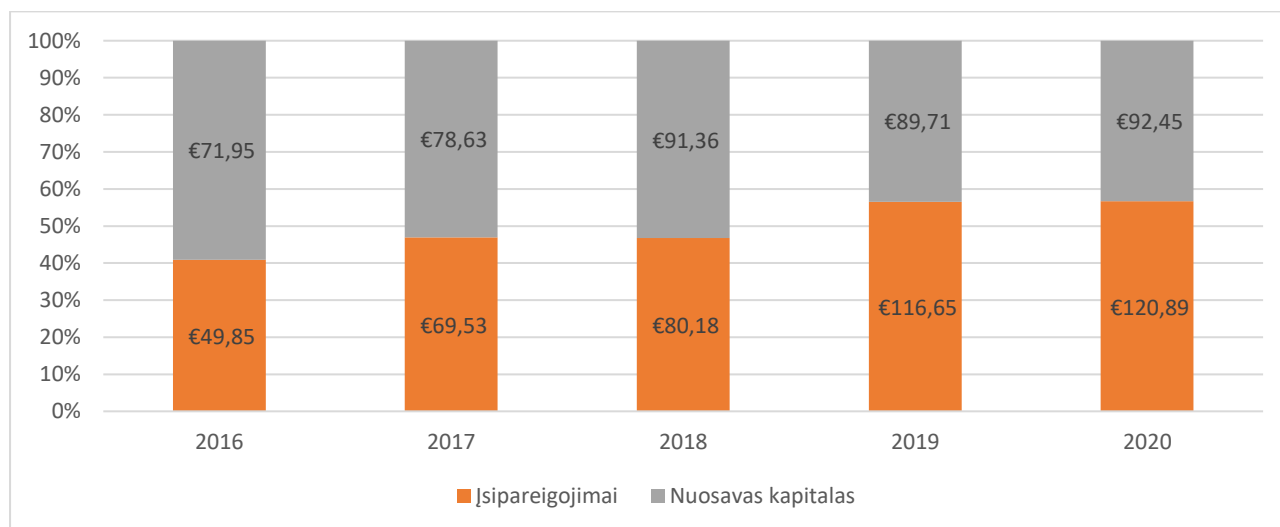
| Grynosios lėšos | 19 073 819,85 € | |
|--|-----------------|------|
| Lėšų panaudojimas | 19 073 819,85 € | 100% |
| Nesumokėtos žemės plotų, kurie buvo pateikti kaip užstatas, įsigijimo kainos dalies apmokėjimas (įskaitant sukauptas palūkanas); | 1 291 283,38 € | 7% |
| Dalinis įsipareigojimų grąžinimas finansuojantiems bankams. | 4 500 000,00 € | 24% |
| Obligacijų, išleistų AWG Investment 1, UAB, išpirkimas iš ORION Private Debt Fund I (įskaitant sukauptas palūkanas, išpirkimo mokestį). | 1 072 739,73 € | 6% |
| Apyvartinis kapitalas ir kiti bendri tikslai. Visus mokėjimus patikrino Atrankos komitetas. Gautos lėšos nebuvo naudojamos tikslams, nesusijusiems su ekologinio verslo vystymu (pavyzdžiui: mokėjimai už iškastinį kurą ir pan.). | 11 934 033,53 € | 63% |
| Mokslinių tyrimų ir plėtros veikla. Kadangi buvo išplatinta tik pirmoji obligacijų dalis, kuri siekia 20 mln. Eur iš planuotų 60 mln. Eur, Bendrovė tęsia tvaraus verslo modelio vystymą ir investicijas į mokslinių tyrimų ir plėtros veiklą iš nuosavų lėšų, finansinių institucijų paskolų bei kitų finansavimo šaltinių. | 275 763,21 € | 1% |

Šaltinis: „Auga Group“ AB. Žaliųjų obligacijų ataskaita. 2020

Ar tai leidžia signalizuoti apie įmonės potencialią problemą, kuri galimai gali atsiliiepti ir galutiniams įmonės gaminamiems produktams, gali atsakyti tik vertiklioji įmonės finansinių duomenų analizė. Lyginant su baziniais 2016 metais, turtas vidutiniškai augo kasmet po 15%, o įsipareigojimai

⁷ “Auga Group”, AB. Green Bond Framework. Spalis, 2019.

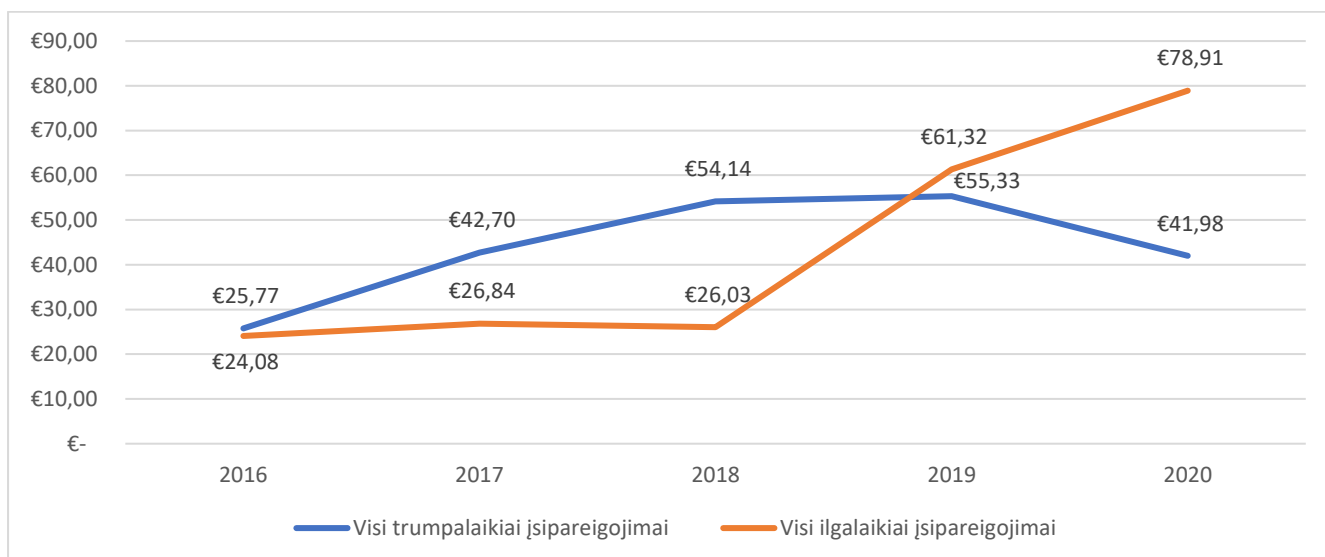
po 26% (12 paveikslas). Pastarųjų didžiausias augimas – 2019 metais, kada įmonė į savo balansą įtraukė žaliųjų obligacijų pritrauktas lėšas.



12 paveikslas. Įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo santykis (Skaičiai pateikti milijonais)

Šaltinis: „Auga Group“, AB 2016–2020 metų finansinės ataskaitos (pelno nuostolio, balanso ir pinigų srautų ataskaitos).

Analizuojant „Auga“ balanso sandarą detaliau, turto eilutėse nesimato didesnė dinamika. Vienintelis nematerialus turtas nuo 2016 metų rodo didžiulį augimą (+17350%), tačiau vertinant vertę išreikštą valiuta, 2020 metų turto balanse nematerialus turtas sudaro vos 1,63%. Šį turtą sudaro prestižas, kaip skirtumas tarp įsigytų dukterinių įmonių turto ir tikrosios vertės, ir kitas nematerialus turtas, kurį „Auga“ įvardija kaip turtą, iš kurio tikimasi gauti ekonominės naudos ateityje – licencijos, žemės nuomos sutartys. Tuo tarpu įsipareigojimų dalyje matome, jog didžiąją dalį sudaro ilgalaikiai įsipareigojimai (2020 metais jie sudarė 65,27%). Kadangi nuo 2019 metų mažėjo trumpalaikiai įsipareigojimai, o tuo tarpu išaugo ilgalaikiai (13 paveikslas), galime daryti išvadą, jog pritraukus papildomų lėšų buvo investuota į ilgalaikę įmonės strategiją, tuo tarpu didinant apyvartinį kapitalą. Tačiau taip pat reiktų atsižvelgti ir į neraminantį faktą, jog didėja pajamų ir įsipareigojimų santykis (4 lentelė). Didėjantis įmonės įsiskolinimas rodo, jog su laiku įmonė susidurs su vis didėjančiu poreikiu didinti produktyvumą ir akcininkų gražą. Vertinant skolos ir veiklos pelno prieš palūkanas, mokesčius, nusidėvėjimą ir amortizaciją vaizdas išlieka panašus – mažai pelningas 2018 – 2019 metų periodas ir prisiimti didesni įsipareigojimai kelia klausimų, tačiau 2020 metai atrodo rodo smarkiai pagerėjusią situaciją.



13 paveikslas. Trumpalaikių ir ilgalaikių įsipareigojimų santykis (skaičiai pateikti milijonais Eur)

Šaltinis: „Auga Group“, AB 2016–2020 metų finansinės ataskaitos (pelno nuostolio, balanso ir pinigų srautų ataskaitos).

4 lentelė. Pajamų ir įsipareigojimų santykiniai rodikliai (skaičiai pateikti milijonais Eur)

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Pajamos | 39,63 € | 48,78 € | 54,75 € | 71,13 € | 83,07 € |
| Įsipareigojimai | 49,85 | 69,53 | 80,18 | 116,65 | 120,89 |
| Pajamų ir įsipareigojimų santykis | 0,79 | 0,70 | 0,68 | 0,61 | 0,69 |
| Skolos ir EBITDA santykis | 5,84 | 4,80 | -7,99 | 44,17 | 8,47 |

Šaltinis: „Auga Group“, AB 2016 – 2020 metų finansinės ataskaitos (pelno nuostolio, balanso ir pinigų srautų ataskaitos).

Papildomai informacijos pateikia finansinio svėro rodiklių analizė (5 lentelė). Pateiktas vaizdas rodo, jog įmonė vis aktyviau skolinasi, tačiau tiek pats įsiskolinimo koeficientas, tiek ilgalaikė skola šio darbo autoriaus nuomone neturėtų būti vertinama kaip pasiekusi kritinį lygį – įmonė aktyviai plečiasi ir natūralu, kad augimo stadijoje būna didesnė skolintų lėšų dalis, juo labiau rodiklis nėra didesnis negu 0,7, kas signalizuotų galimas problemas (Mackevičius, Giriūnas ir Valkauskas, 2014). Tuo pačiu teigiamai vertinamas didėjantis turto ir nuosavo kapitalo santykis, kadangi iš akcininkų perspektyvos tai gali leisti pasiekti didesnę nuosavo kapitalo grąžą. Bendrojo mokumo ir manevringumo koeficientai leidžia dar kartelį priminti apie įmonė įsiskolinimų augimą, todėl turėtų būti atidžiai stebimi.

5 lentelė. *Finansinio sverto rodikliai*

| Finansinio sverto rodikliai | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Įsiskolinimo koeficientas | 0,41 | 0,47 | 0,47 | 0,56 | 0,57 |
| Skolos ir nuosavo kapitalo santykis | 0,36 | 0,44 | 0,49 | 0,57 | 0,58 |
| Ilgalaikės skolos koeficientas | 0,19 | 0,17 | 0,13 | 0,19 | 0,30 |
| Turto ir nuosavo kapitalo santykis | 1,70 | 1,89 | 1,88 | 2,30 | 2,31 |
| Bendrojo mokumo koeficientas | 1,44 | 1,13 | 1,14 | 0,77 | 0,76 |
| Manevringumo koeficientas | 0,49 | 0,63 | 0,66 | 0,69 | 0,72 |

Šaltinis: „Auga Group“, AB 2016–2020 metų finansinės ataskaitos (pelno nuostolio, balanso ir pinigų srautų ataskaitos).

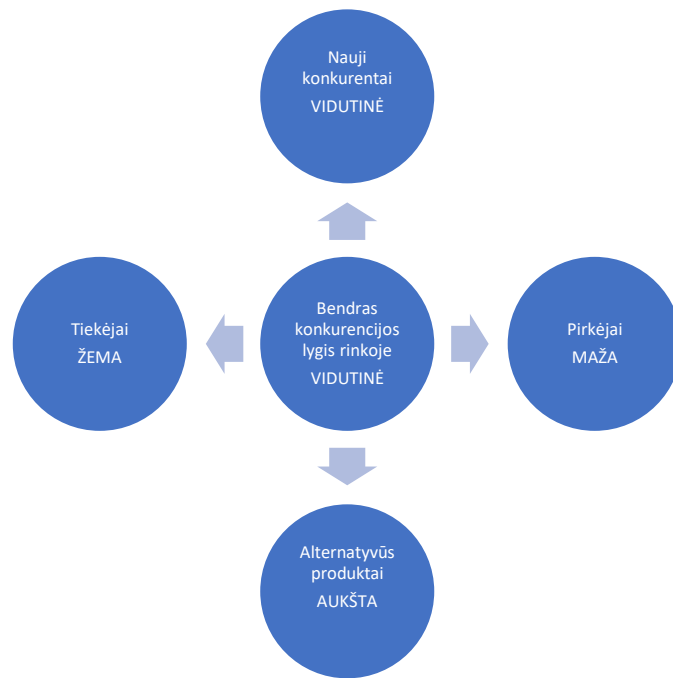
Įmonės grynasis pelningumas, išskyrus 2018 ir 2019 metus yra teigiamas. Panaši tendencija matoma ir vertinant turto bei nuosavo kapitalo pelningumus. Minėti dveji metai išsiskiria savo nuostoliais – tai parodo kiek įmonė gali būti pažeidžiama dėl orų, tačiau tuo pačiu metu rodo, kad geba efektyviai panaudoti turtą (6 lentelė).

6 lentelė. *Pelningumo rodikliai*

| Pelningumo rodikliai | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Grynasis pelningumas | 5,48% | 10,11% | -10,89% | -4,54% | 2,13% |
| Turto pelningumas | 1,78% | 3,32% | -3,47% | -1,56% | 0,83% |
| Nuosavo kapitalo pelningumas | 3,02% | 6,27% | -6,52% | -3,60% | 1,91% |

Šaltinis: „Auga Group“, AB 2016–2020 metų finansinės ataskaitos (pelno nuostolio, balanso ir pinigų srautų ataskaitos).

Papildomai buvo analizuojamas produktas naudojant Porterio penkių jėgų analizę. Ją sudaro penki elementai: 1) Tiekėjai; 2) pirkėjai; 3) alternatyvūs produktai; 4) nauji konkurentai; 5) bendras konkurencijos lygis rinkoje. Kiekvienos iš šių jėgų analizavimas leidžia geriau suprasti apie bendrą produkto patrauklumą rinkoje, bei, žinoma, rinkos patrauklumą produktui (14 paveikslas).



14 paveikslas. Porterio penkių jėgų analizė

Šaltinis: Sudaryta autoriaus.

Tiekėjai ir pirkėjai yra vertinami pagal rinkoje esančias nusistovėjusias derėjimosi galias. Šiuo atveju „Auga“ yra vertinama kaip jaučianti sąlyginai žemą grėsmę iš tiekėjų dėl fakto, jog didžiają dalimi produkcija yra pasigaminama pačios įmonės veikla. Tai leidžia tiek labiau kontroliuoti visą gamybos procesą, tiek ir leidžia jiems būti mažiau priklausomiems nuo papildomų tiekėjų. Žinoma, finansiniuose dokumentuose yra paminimos žaliavos ir tai, kad jų kainų augimas kelia riziką įmonės rezultatams – tai sako, kad „Auga“ dar turi potencialių atgalinės integracijos sprendimų, kuriuos galėtų įgyvendinti. Tuo tarpu vertinant vartotojo derėjimosi galią, galima pastebėti, kad nors ekologiški maisto produktai įprastai kainuoja daugiau nei panašus produktas, pagamintas tradiciniu būdu, todėl priklausomai nuo rinkoje vyraujančių maisto vartojimo įpročių tendencijų, tokia didesnė kaina gali atbaidyti potencialius pirkėjus. Įsivertinus interviu metu kalbintus įmonės atstovus ir pateiktą finansinę informaciją, galima pastebėti, jog įmonė sėkmingai diversifikuoja rinkas ir gali sąlyginai greitai reaguoti pagal besikeičiančius maisto vartojimo įpročius. Taip įmonė gali pasiūlyti savo produkciją ten, kur tas poreikis yra didžiausias. Taip pat pastebimas ir mažėjanti bendrų galutiniam vartojimui skirtos produkcijos pajamų dalis gaunama iš Lietuvos rinkos 2016–2020 metų laikotarpiu (nuo 2018 metų bendrų pardavimų Lietuvoje skaičius augo, tačiau bendrų pardavimų dalis sumažėjo 137%). Jei vertintume tik Lietuvos rinką, pirkėjų galią įvardintume taip pat kaip sąlyginai žemą, kadangi patys pardavimai augo ir juo labiau ekologiškų produktų pasiūla auga, o tame lyderio statusas turi didžiulį privalumą.

Sekančiame etape vertinama, kokią grėsmę produktui kelia alternatyvūs ir potencialiai į rinką ateisiantys produktai. Kaip jau buvo paminėta, Lietuvos rinkoje ekologiškiems produktams didžiulę konkurenciją sudaro produktai pagaminti tradicinės žemdirbystės metodais. Jie yra dažnu atveju pigesni, o vartotojai vis dar yra stipriai veikiami kainos. Todėl grėsmė iš alternatyvių produktų yra vertinama kaip aukšta. Tuo tarpu potencialūs ekologiškos produkcijos konkurentai galimai turės didesnę grėsmę iš rinkoje jau esančio „Auga“ produkto nei atvirksčiai, kadangi „Auga“ yra pozicionuojami kaip tvarios žemdirbystės lyderiai ir rinkoje siūlo unikalios pagamintą produktą. Veikiant didelio kapitalo reikalaujančioje rinkoje pristatyti panašų produktą gali būti labai rizikinga ir atseikėti nemažai lėšų, todėl toks sprendimas turėtų būti įmanoma tik segmentui užaugus ir tapus masiniu. Iki to laiko tikėtina „Auga“ pavyks išauginti savo pozicijas, jas sustiprinti ir net dar labiau išsiplėsti. Viena didesnė grėsmė gali būti matoma iš rinkodaros pusės, kadangi sunkiai tikėtina, jog vartotojas rinkdamasis produktą geba atskirti skirtingai pagamintą ekologišką produktą – visa ekologiška produkcija gali tapti bendrine, su sunkiai vartotojo identifikuojamais išskirtinumais. Vertinant tokiu kampu „Auga“ produkciją galimai pirkėjų galvose gali tapti lygi konkurentų produkcijai. Būtent dėl šio aspekto potencialių konkurentų rizika vertinama kaip vidutinė.

Paskutinis etapas yra bendrų konkurencinių rinkos jėgų įsivertinimas. Jis bus apribotas tik Lietuvos rinkos analize. Europos Sąjungai aktyviai inicijuojant skirtingus tvarumą skatinančius projektus skirtingi rinkos segmentai taip pat vykdo produktų plėtrą bei komunikaciją susijusią su tvariais sprendimais. Toks rinkos sujudimas verčia galvoti, jog rinka greitu metu bus perpildyta konkurencijos, tačiau realybė tokia, jog įprastai prekybos vietose ekologiška produkcija vis dar yra pristatoma kaip esamos linijos pratęsimas, ne kaip atskira linija. Tai padeda „Auga“ išsiskirti, kadangi rinkoje jie yra su unikaliu – šiuo metu dar neatkartotu produkcijos gamybos būdu ir pardavimai rodo gerus rezultatus. Bendrai tai yra auganti rinka ir šią akimirką rodanti didžiulį potencialą. Tai jokiais būdais negali lygintis savo kiekiais su tradiciniais būdais pagaminta, kadangi iki masinio vartojimo trūksta vartojimo įpročių. Tačiau buvimas segmento lyderiu leidžia tą situaciją keisti ir auginti savo auditoriją. Galima pastebėti, kad „Auga“ su savo produkcija tai ir stengiasi pasiekti. Konkurencija vertinama vidutiniškai, kadangi „Auga“ labiau save priskiria prie ekologiško maisto produkcijos rinkos, kuri yra mažesnė, tačiau žvelgiant į ateitį, ši rinka privalės augti ir sukurti konkurenciją tradicinei produkcijai.

Bendrai žvelgiant į rinką, produkto pristatymas buvo pasirinktas strategiškai tinkamu laikotarpiu. Pasaulinės tendencijos rodo augantį ekologiškų produktų poreikį, o tai rodo didesnę „Auga“ produktų paklausą. Natūralu, kad pati rinka atrodo labai patraukli, net ir įsivertinus potencialiai dideles vartotojų edukacijos ir viso segmento auginimo pastangas. Tikėtina, jog augimas tęsis ir toliau – viskas priklauso, kiek vartotojai patikės „Auga“ produkcijos pažadu ir kiek tai padės segmentui augant atbaidyti potencialius konkurentus.

Sekantis etapas buvo susisteminti bendrus galutiniam vartotojui skirtos produkcijos segmento ir visos „Auga“ finansinius duomenis ir juos kritiškai įvertinti SSGG analize. Detalus vertinimas pateiktas 7 lentelėje.

7 lentelė. SSGG analizė

| | |
|---|---|
| <p>Stiprybės</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Įmonės viduje tobulinamos gamybos technologijos; 2. Žiedinės ekonomikos modelis; 3. Būdami didžiausia vertikalčiai integruota ekologiško maisto bendrove Europoje, pagrįstai laikoma šio sektoriaus lydere. | <p>Silpnybės</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Didžiulis įmonės įsiskolinimas; 2. Mažas produktyvumas. |
| <p>Galimybės</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Augantis ekologiškų produktų vartojimas; 2. Europos Sąjungos iniciatyvos už tvaresnę ateitį. | <p>Grėsmės</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Klimatas; 2. Lėšų pritraukimas potencialioms ilgalaikėms investicijoms; 3. Konkurencija ekologiško maisto rinkoje; 4. Žemės ūkio produkcijos žaliavų kainos. |

Šaltinis: Sudaryta autoriaus.

Apibendrinant analizę, galima teigti, jog pagrindinės stiprybės tai kaip pats produktas yra pagaminamas – įmonė tiek pati kuria technologijas, tiek taiko žiedinės ekonomikos modelį, kas didina nepriklausomybę nuo išorės šalių ir leidžia pačiai įmonei apsirūpinti reikiama produkcija, tuo pačiu kuriant sinergiją ir masto ekonomiją. Buvimas lyderiu tvarioje žemdirbystėje padeda prekės ženklą tapti labiau pastebimu tarp konkurentų. Pagrindinėmis silpnybėmis įvardijamas aukštas bendras įmonės įsiskolinimas, kas gali atsiliiepti įmonės investicijoms į segmento plėtrą ištikus nelaimei, ir mažas produktyvumas, stabdantis pagaminamos produkcijos kiekius. Iš galimybių galima išskirti bendrą pasaulinį ekologiškų produktų vartojimo augimą, kas skatins augti visą segmentą, bei Europos Sąjungos deklaruojami siekiai skatinti ekologiškos bei tvarios produkcijos gamybą. Čia labiausiai išskiriama „Žaliojo kurso“ iniciatyva. Pagrindinės grėsmės yra didžiulė priklausomybė nuo klimato – per didelio lietaus, ligų bei kenkėjų, kas gali arba mažinti produkcijos kiekius arba paskatinti ieškoti pagalbos iš šalies, taip pat brangstančios žaliavų kainos, kadangi visoje gamybos grandinėje „Auga“ negali visko pasigaminti pilnai, lėšų pritraukimas dėl jau minėto įsiskolinimo į ilgalaikes investicijas, kurios galimai prisidėtų prie segmento augimo, ir, žinoma, potenciali konkurencija.

„Auga“ produkcija pasižymi didžiu privalumu, kadangi visa bendrovės vykdoma veikla leidžia kontroliuoti visus vertės grandinės etapus ir tuo pačiu būnant segmento lyderiu pasinaudoti augančia ekologiškų produktų paklausa. Problemos gali kilti atlikus strategiškai neefektyvius sprendimus, kurie gali pareikalauti dar didesnio išiskolinimo, arba krizinės situacijos, pareikalausiančios peržiūrėti skolų grąžinimo sąlygas. Tokios situacijos daro „Auga“ pažeidžiamą, o tai atitinkamai kelia grėsmę ir galutinių produktų segmentui, jo plėtrai. Galima tik įsivertinti, jog įmonė deda dideles pastangas kaupti kompetencijas viduje ir stengtis pasiruošti situacijai iki jai nutinkant – taip akcininkai yra užtikrinami, jog apie potencialias krizes yra apgalvota ir joms yra pasiruošta.

Įsivertinus galutiniam vartotojui skirtų produktų pajamų augimo dinamiką, skelbtas analitikų prognozes (Wood & Company, 2021; Enlight Research, 2021), buvo nustatytos pajamos ateinantiems metams (8 lentelė). Nors minėtos analitikų prognozės apima tik laikotarpį iki 2023 metų, tačiau ties šiais metais esantys skaičiai atitinka prognozes. Šioje vietoje galima tik patikslinti, kad Wood & Company prognozuoja pagal optimistinį variantą, o Enlight Research – realistinį.

8 lentelė. Pajamų prognozė (Skaičiai pateikti milijonais)

| Prognozė / metai | 2020 (baziniai metai) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|--------------------|-----------------------|------|-------|-------|-------|-------|
| Optimistinis (50%) | 4,921 | 7,38 | 11,07 | 16,61 | 24,91 | 37,37 |
| Realistinis (45%) | | 7,14 | 10,70 | 16,05 | 24,08 | 36,12 |
| Pesimistinis (40%) | | 6,89 | 10,33 | 15,50 | 23,25 | 34,88 |

Šaltinis: Sudaryta autoriaus.

3.2. Kiekybinis tyrimas

Šiam darbui taip pat buvo atliktas kiekybinis tyrimas, kurį sudarė 121 respondento atsakymai, leidę apskaičiuoti prekės ženklo indekso, tinklo efekto ir neįtakojamumo rizikos įverčius. Tarp respondentų, 83 buvo moterys (68,6%), 37 – vyrai (30,58%), 1 tinkamo varianto tarp pasirinkimų nerado. Kiek daugiau nei pusė, 68 (56,20%) buvo 26–30 metų amžiaus, 26 (21,49%) – 31–40 metų, 21 (17,36%) – 20–25 metų, o likę 6 (4,96%) – 41–50 metų amžiaus. Iš pildžiusių anketą, 94 (77,69%) pažymėjo, kad šeimos ūkyje turi vaikų iki 18 metų amžiaus. Tyrimo metu taip pat respondentų buvo klausama, kokios vidutiniškai pajamos tenka vienam šeimos ūkį sudarančiam šeimos nariui: 72 (59,50%) pažymėjo, kad

1200 Eur ir daugiau, 34 (28,10%) – 800–1199 Eur, 8 (6,61%) – 400–799 Eur, 1 (0,83%) – iki 400 Eur ir 6 (4,96%) nenorėjo nurodyti. Šiam tyrimui pasirinktą respondentų imtį galima pagrįstai laikyti diversifikuota ir atliepiančia skirtingą tiriamo prekės ženklo auditorijos dalį. Žinoma, auditorijoje nebuvo vyresnių nei 50 metų respondentų, tačiau reikia įsivertinti, jog tyrimas buvo atliktas ribotoje aplinkoje ir be papildomo biudžeto, kuris leistų pasiekti Lietuvos populiaciją reprezentuojančią imtį.

Prekės ženklo indeksui buvo užduodami teiginiai atliepiantys konkrečią šiame darbe pasiūlyto vartotojo ryšio su prekės ženklu modelio etapą. Kiekvienas etapas buvo vertinamas trimis teiginiais / klausimais. Respondentai turėjo Likerto skalėje įvertinti, kiek jie sutinka su konkrečiu teiginiu. Gauti vieno etapo teiginių vidurkiai buvo sumuojami ir dauginami tuo daugikliu priklausomai, kuris etapas yra skaičiuojamas. 9 lentelėje pateikiami rezultatai. Vidurkiai yra sumuojami, kadangi galutinis įvertis turi atsakyti, kiek konkretus prekės ženklas surinko balų iš visų galimų. Šiame tyrime maksimalus balų skaičius yra 75 (3 klausimai kiekvienai iš penkių etapų su penkiais pasirinkimo variantais). Visų etapų įverčių suma vėliau dauginama iš 0,75 ir gaunamas galutinis prekės ženklo indeksas. Šiuo konkrečiu atveju prekės ženklo indeksas yra lygus 15,03% – jis atsako, kokia pajamų dalis gali būti priskirta prekės ženklui.

9 lentelė. Prekės ženklo indekso skaičiavimas

| Etapas | Teiginys | Įvertis |
|-----------------------------|---|----------------|
| Žinomumas | Kiek jums prekės ženklas „AUGA“ yra žinomas? | 0,996 |
| | Esu atkreipęs dėmesį į „AUGA“ komunikaciją / komunikaciją apie „AUGA“ prekės ženklą | |
| | „AUGA“ rinkoje užima reikšmingą poziciją | |
| Suvokiama kokybė | Perku prekės ženklo „AUGA“ produkciją, nes noriu, o ne todėl, kad nematau tinkamų alternatyvų | 3,273 |
| | Suvokiu „AUGA“ produkciją kaip pranašesnę už kitų rinkoje esančių gamintojų | |
| | Renkuosi įsigyti „AUGA“ produkciją, nes galiu pasitikėti jos kokybe | |
| Prisirišimas | Man patinka prekės ženklas „AUGA“ | 4,430 |
| | „AUGA“ produkcija padeda man geriau pritapti norimoje žmonių grupėje | |
| | Perku skirtingus produktus iš „AUGA“ asortimento | |
| Prekės ženklo įgūdis | Prekės ženklas „AUGA“ pasižymi išskirtinėmis man svarbiomis savybėmis | 5,698 |

| | | |
|------------------|---|-------|
| | Aš esu pasiruošęs mokėti daugiau už „AUGA“ produkciją dėl to, kaip jis man padeda jaustis | |
| | „AUGA“ produkcija verčia mane jaustis pranašesniu | |
| Lojalumas | Esu linkęs pirkti „AUGA“ konkurentų produkciją | 5,645 |
| | Aktyviai įsitraukiu į diskusijas apie „AUGA“ produkciją, laikau save minėto prekės ženklo ambasadoriumi | |
| | Planuoju pirkti išskirtinai „AUGA“ produkciją ir ateityje | |

Šaltinis: Sudaryta autoriaus.

Tinklo efektui buvo klašiamas vienas klausimas, kiek respondentas rekomenduotų „Auga“ produkciją savo draugui ar kolegai. Rezultatų vidurkis – 7,51, o įšivertinus, jog maksimalus balas yra 10, tinkle efekto įvertis tampa 75%.

Nejautrumo rizikai apskaičiuoti reikalingi prekės ženklo iššūķiai buvo gauti interviu su įmonės atstovais metu. Tarp iššūķių buvo identifikuoti šie: 1) Produkto skonis; 2) nepriekaištinga „Auga“ prekės ženklo reputacija; 3) nuolatinis produkcijos asortimento plėtimas; 4) nišinė auditorija; 5) nuolatinės „Auga“ prekės ženklo pastangos laikytis tvarios ekologijos pažado per savo veiklą; 6) tvaraus maisto vartojimo įpročiai; 7) konkurencinga kaina tarp tos pačios kategorijos pasirinkimų; 8) kitų „Auga“ maisto produktų ingredientai; 9) aukštas prekės ženklo žinomumas. Iššūķiai buvo identifikuojami remiantis esama informacija ir žvelgiant į ateitį, su kokiomis rizikomis gali susidurti įmonė siekdama didinti pajamas. Tyrimo metu nejautrumo rizika buvo matuojama dviem etapais – pirmuoju buvo klašiamas, kiek respondentams konkretūs iššūķiai yra svarbūs, o antruoju – kiek jie mano, kad „Auga“ juos atliepia. Abiejų etapų svertiniai rezultatai buvo sudauginami ir kiekvieno iššūķio įverčiai sudėdami. Taip buvo apskaičiuojamas konkretaus iššūķio santykinė rizika. Bendrai nejautrumo rizikai reikia visų iššūķių vidurkio, kuris ir tampa procentais išreikšta nejautrumo rizika. Šio darbo atveju, nejautrumo rizika yra 1,237%.

3.3. Prekės ženklo vertės apskaičiavimas

Tolimesniu žingsniu buvo apskaičiuota nuosavo kapitalo kaina. Nerizikinga palūkanų forma šiame darbe yra laikoma 0,23%, kadangi toks yra pelningumo vidurkis visų 2021 metais Lietuvos valstybės išleistų 10 metų trukmės obligacijų. Beta yra laikoma 0,64, įverčius „Auga“ akcijos ir „OMX Baltic Benchmark“ indekso, sekančio didžiausias kapitalizacijas ir prekybos kiekių dažnius turinčias Baltijos šalių akcijas, ryšį. Prekės ženklo jėga apskaičiuojama sudauginant prekės ženklo indeksą ir tinklo efekto įvertį. Pagal 4 formulę prekės ženklo jėga yra lygi 0,113. Rizikos priedas, kaip jau buvo

argumentuota šiame darbe yra lygi 5,73%. Įstačius visas vertes į 3 formulę gauname 2,78% koreguotą kapitalo kainą.

Diskonto normai apskaičiuoti šiame darbe yra naudojama 1 formulė. Mokesčių norma laikoma Lietuvos respublikoje esančią 15% pelno normą. Įsiskolinimų kainai buvo vertinami viešai finansiniuose dokumentuose paskelbtos „Auga“ mokamos palūkanų normos („AUGA group AB base prospectus“). Pagal turimą informaciją, kuri apima penkias įmonės 2017–2018 metų laikotarpiu gautas paskolas iš pagrindinių Lietuvos bankų („Luminor“, „Swedbank“ ir „Šiaulių Bankas“), Euribor buvo minusinė todėl laikoma 0. Be banko maržos, vertinant likusią palūkanų dalį, visų penkių paskolų vidurkis yra 4,08%. Vertinant 2020 metų „Auga“ finansinius duomenis, įmonė turi 43% nuosavo kapitalo ir 57% įsiskolinimų. Įstačius vertes į 1 formulę, buvo gauta 3,17% diskonto norma. „Auga“ finansiniuose dokumentuose taip pat yra minima bendras įmonės svertinio kapitalo kainos koeficientas lygus 7,58%. Visgi svarbu paminėti, kad jis būtų naudingas jeigu mes vertintume prekės ženklo vertę bendrai visai įmonei. Šiuo atveju vertiname konkretų galutiniam vartotojui skirtos produkcijos segmentą, o tai reikalauja koeficientą skaičiuoti atskirai.

Paskutinė dalis yra apskaičiuoti prekės ženklui priskirtinas prognozuojamas penkerių metų pajamas ir jas diskontuoti į dabartinę vertę. Visų verčių suma yra laikoma prekės ženklo verte (10–12 lentelės).

10 lentelė. *Optimistinio augimo prekės ženklo vertės apskaičiavimas (skaičiai pateikti milijonais Eur)*

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | Prekės ženklo vertė |
|-------------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|---------------------|
| Prognozuojamos pajamos | 7,38 | 11,07 | 16,61 | 24,91 | 37,37 | 13,02 |
| Prekės ženklui priskirtinos pajamos | 1,11 | 1,66 | 2,51 | 3,74 | 5,62 | |
| Diskontuotos prekės ženklo pajamos | 1,08 | 1,56 | 2,27 | 3,31 | 4,81 | |

Šaltinis: Sudaryta autoriaus.

11 lentelė. *Realistinio augimo prekės ženklo vertės apskaičiavimas (skaičiai pateikti milijonais Eur)*

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | Prekės ženklo vertė |
|-------------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|---------------------|
| Prognozuojamos pajamos | 7,14 | 10,70 | 16,05 | 24,08 | 36,12 | 11,50 |
| Prekės ženklui priskirtinos pajamos | 1,07 | 1,56 | 2,26 | 3,27 | 4,74 | |
| Diskontuotos prekės ženklo pajamos | 1,04 | 1,46 | 2,05 | 2,89 | 4,06 | |

Šaltinis: Sudaryta autoriaus.

12 lentelė. *Pesimistinio augimo prekės ženklo vertės apskaičiavimas (skaičiai pateikti milijonais Eur)*

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | Prekės ženklo vertė |
|---------------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|------------------------|
| Prognozuojamos pajamos | 6,89 | 10,33 | 15,50 | 23,25 | 34,88 | 10,13 |
| Prekės ženklui priskirtinos pajamos | 1,04 | 1,45 | 2,03 | 2,84 | 3,98 | |
| Diskontuotos prekės ženklo pajamos | 1,00 | 1,36 | 1,85 | 2,51 | 3,40 | |

Šaltinis: Sudaryta autoriaus.

Galutiniai rezultatai pagal skirtingas prognozes:

- Optimistiniu variantu prekės ženklo vertė yra lygi 13 023 999,41 Eur;
- Realistiniu variantu prekės ženklo vertė yra lygi 11 497 274,96 Eur (13,28% mažesnė vertė lyginant su optimistine prognoze);
- Pesimistiniu variantu prekės ženklo vertė yra lygi 10 126 396,05 Eur (28,61% mažesnė vertė lyginant su optimistine prognoze).

Šiuo atveju “Auga” matydama ir prognozuodama savo verslo rezultatus bei priimdama strateginius sprendimus įgauna įrankį tiksliai įsivertinti, kiek jų prekės ženklas yra vertas galutiniam vartotojui skirtų produktų segmente. Tai yra galimybė atsakyti, kiek kainuotų šį prekės ženklą licencijuoti ar parduoti, tiek gali padėti atsakyti, kiek jis yra santykinai vertingas bendrame įmonės kontekste jei būtų apskaičiuojamos kitos įmonės verslą sudarančių segmentų vertės.

IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

Prekės ženklas yra dalis įmonės nematerialiojo turto, kuris dažnai būna nepagrįstai neįvertintas. Kaip argumentuota ir šiame darbe, prekės ženklas turi būti vertinamas kaip holistinis visą organizaciją apimantis konstruktas, todėl svarbu suvokti jo vietą bendrame įmonės turto kontekste ir vertę, kurią prekės ženklas gali atnešti jei būtų įmanoma apskaičiuoti jo vertę. Tai gali padėti įmonėms priimti strateginius sprendimus, pasinaudoti prekės ženklo verte kaip kad yra naudojamosi kitu įmonės turtu. Šio darbo tikslas – remiantis literatūros apžvalga ir atliktu empiriniu tyrimu, apskaičiuoti „Auga Group“, AB galutiniam vartotojui skirtų produktų prekės ženklo vertę. Tyrimui atlikti buvo atlikta išsami „Auga Group“, AB analizė – jos konkurencinė aplinka ir viešai prieinami finansiniai duomenys. Tai leido tinkamai įvertinti pačios įmonės sveikatą. Kiekybinis tyrimas leido įvertinti „Auga Group“, AB galutiniam vartotojui skirtų produktų prekės ženklą. Tai tas pats prekės ženklas „Auga“, kurį įmonė naudoja ir su kitais produktais, tačiau šiuo atveju buvo pateiktas pavyzdys, kaip gali būti apskaičiuota prekės ženklo dalis vienam įmonės produkto segmentui.

Atlikus literatūros analizę buvo prieita išvados, jog taikyti vieną konkrečią prekės ženklo vertės vertinimo srovę yra klaidinga – abi turi kritinių problemų, kurios meta meta šešėlį ant visos metodologijos. Taip pat mokslininkų darbuose buvo pasigesta šio darbo autoriaus nuomone didžiulę svarbą turinčio tinklo efekto bei platesnės diskusijos apie rizikos faktorius.

Darbo tikslui pasiekti buvo suformuluoti 5 uždaviniai. Žemiau pateikiami pagrindiniai rezultatai ir išvados:

1. Šiame darbe buvo argumentuota, kad strategiškai valdomas prekės ženklas gali tapti tvariu įmonės konkurenciniu pranašumu, todėl privalu turėti įrankį, padedantį esamuju metu įsivertinti prekės ženklo vertę. Įprastos praktikos, kai prekės ženklo vertė įvertinama kaip prestižo dalis arba remiamasi konsultacinių agentūrų skaičiavimais, nesprendžia problemos, nes kiekvienu atveju prekės ženklo vertė yra įvertinama skirtingai. Juo labiau, kad dažnu atveju informacija apie metodologijas yra viešai neprieinama.

2. Mokslinė literatūra pasižymi tuo, jog šia tema jos yra užtektinai, tačiau vieningo sutarimo dėl sprendimo būdų nėra. Egzistuoja dvi pagrindinės srovės – viena akcentuojanti vartotojų ryšį su prekės ženklu ir vertinanti kiek prekės ženklas gali būti parduodamas su kainos premija, o kitu atveju yra bandoma apskaičiuoti finansinę prekės ženklo vertę. Pastaruoju atveju vartotojo ryšys dažnai yra įvertinamas nepakankamai. Abi srovės turi savų argumentų dėl savo teisumo ir iš tikrųjų diskusija neturi prasmės, kadangi tolimesnis žingsnis turėtų būti ne išrinkti vieną teisiausią, bet atrasti sprendimą, kuris jungtų abi sroves ir juo labiau nuolat būtų peržiūrimas bei įvertinamas, ar neturi būti papildytas.

3. Mokslininkai turėtų būtų skatinami nuolat atsigrežti į situaciją rinkoje ir atitinkamai atnaujinti metodologijas. Tuo tarpu vertinta mokslinė literatūra neatrodo, kad būtų nors truputį pasikeitusi – abiem srovėms atstovaujantys mokslininkai su naujais darbais suranda papildomų priežasčių, kodėl jų srovė yra teisingiausias prekės ženklo vertės vertinimas. Todėl šiame darbe yra pristatomas tinklo efektas, kaip faktorius, įgalinantis prekės ženklo vertę augti greičiau. Taip pat plačiau apibrėžiama rizika, kuri reikalinga finansinei vertei apskaičiuoti, tačiau moksliniuose darbuose įprastai detalios neaprašoma. Rizika, šiame darbe vertinama per vartotojo neįsivertinimą, kad ji mažėja jei vartotojas neteikia didelę reikšmę su rizika susijusiai situacijai, bei per prekės ženklo gyvavimo laiką – abu faktoriai turi įtakos galutiniams vertės rezultatams.

4. Šiame darbe pateikta metodologija apima abiejų prekės ženklo vertės vertinimo srovių gerąsias praktikas. Yra nuodugniai vertinama įmonė – jos konkurencinė aplinka ir sąveika su rinkos jėgomis bei finansiniai duomenys. Tai leidžia geriau suprasti apie įmonės perspektyvas ir jos konkurencingumą. Tuo pačiu kiekybinio tyrimo pagalba yra vertinamas prekės ženklo ir vartotojo ryšys per darbe pristatyto prekės ženklo kelionės etapus – taip yra teigiama, jog stipresnis vartotojo ryšys kuria didesnę prekės ženklo vertę. Gauti įverčiai generuoja diskonto normą, kuria yra diskontuojami prekės ženklui priskiriamos pajamos ir gaunama prekės ženklo vertė.

5. „Auga Group“, AB veikia didžiulį potencialą turinčioje rinkoje. Būdami rinkos lyderiais ir tvarumo žemdirbystės vėliavnešiais, jie gali diktuoti rinkos sąlygas. Deja, tačiau įmonė pasižymi dideliu užskolinimu ir kelia riziką savo turimiems segmentams. Galutiniam vartojimui skirtų produktų segmentas taip pat pasižymi dideliu augimu ir vertinant skirtingų analitikų prognozes per pora metų gali padvigubinti pajamas. Vertinant kiekybinį tyrimą, „Auga“ prekės ženklas taip pat pasižymi aukštais įverčiais – ypač vertinama jo teikiama kokybė ir didelis žinomumas. Stipriausio ryšio su vartotojais etapą žymintis lojalumas taip pat pasižymi aukštais įverčiais.

Vertinant prekės ženklo vertę, kuri yra 5 metų laikotarpio diskontuotos prekės ženklui priskiriamos pajamos, optimistiniu variantu, „Auga“ galutiniam vartojimui skirtų produktų prekės ženklo vertė yra daugiau nei pusantro karto didesnė nei 2020 metų pajamos. Tokia vertė rodo didesnę potencialą nei šiuo metu gali parodyti pajamų vertinimas.

LITERATŪROS IR ŠALTINIŲ SĄRAŠAS

- Aaker, D. A. (1996). *Building Strong Brands*. New York: The Free Press.
- Abrahams, D. (2016). *Brand Risk. Adding Risk Literacy to Brand Management*. London: Routledge.
- Akcura, M. T., Gonul, F. F., ir Petrova, E. (2004). Consumer Learning and Brand Valuation: An Application on Over-the-Counter Drugs. *Marketing Science*, Vol. 23 (1), p. 156-169.
- Anderson, C. (2006). *The Long Tail*. London: Random House Business Books.
- Aron, A., Aron, E. N., ir Norman, C. C. (2003). Self-Expansion Model of Motivation and Cognition in Close Relationships and Beyond. *Self and Social Identity*, p. 100-123.
- Arvidsson, A. (2006). *Brands: Meaning and Value in Media Culture*. New York, London: Routledge.
- Ashworth, L., Dacin, P., Thomson, M. (2009). Why On Earth Do Consumers Have Relationships With Marketers. *Handbook of Brand Relationships*, p. 82-106.
- AUGA group AB (2019), Base Prospectus.
- Azzari, V., Pelissari, A. (2020). Does Brand Awareness Influences Purchase Intention? The Mediation Role of Brand Equity Dimensions. *Brazilian Business Review*, Vol. 17, p. 670-685.
- Bagdžiūnienė, V. (2013). *Finansinių Ataskaitų Analizė*. Vilnius: Conto Litera.
- Belk, R. W. (1988). Possessions and the Extended Self. *Journal of Consumer Research*, Vol. 15, p. 139-168.
- Bivainienė, L. (2011). Interpretation of Brand Concept and Functions: Theoretical Approach. *Socialiniai Tyrimai*, Vol. 1 (22), p. 5-13.
- Bortree, D. S., Seltzer, T. (2009). Dialogic Strategies and Outcomes: An Analysis of Environmental Advocacy Groups' Facebook Profiles. *Public Relations Review*, Vol. 35, p. 317-319.
- Boudreau, K. J., Jeppesen, L. B. (2015). Unpaid Crowd Complementors. *Strategic Management Journal*, Vol. 36, p. 1761-1777.
- Brakus, J. J, Schmitt, B. H., ir Zarantonello, L. (2009). Brand Experience: What Is It? How Is It Measured? Does It Affect Loyalty? *Journal of Marketing*, Vol. 73 (3), p. 52-68.
- Brand Finance (2010), *New International Standard on Brand Valuation*.
- Briones, R. L., Kuch, B., Liu, B., ir Jin, Y. (2011). Keeping Up With the Digital Age: How the American Red Cross Uses Social Media to Build Relationships. *Public Relations Review*, Vol. 37, p. 37-43.

- Chekima, B., Igau, A., Khalid Wafa, S. A., ir Chekima, K. (2017). Narrowing The Gap: Factors Driving Organic Food Consumption. *Journal of Cleaner Production*, Vol. 166, p. 1438-1447.
- Cheng-Hsui, A., Chen, S. K., ir Ma, C. (2016). Brand Experience and Customer Equity Prediction. *Advances in Business and Management Forecasting*, Vol. 11, p. 19-38.
- Copeland, T., Koller, T., Murrin, J. (1995). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. Hoboken: Wiley.
- Cravens, K., Guilding, C. (1999). Strategic Brand Valuation: A Cross-Functional Perspective. *Business Horizons*, Vol. 42 (4), p. 53-62.
- Damodoran, P. (2021). Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation, and Implications. Prieiga internetu: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3825823
- Danesi, M. (2006). *Brands*. New York: Routledge.
- Dimson, E., Marsh, P., ir Staunton, M. (2018). Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook. *London Business School*
- Dubois, P.-L., Jolibert, A., Gavard-Perret, M.-L., ir Fournier, S. (2013). *Le Marketing, Fondements et Pratique*. Paris: Economica.
- Duguleana, L., Duguleana, C. (2014). Brand Valuation Methodologies and Practices. *Transilvania University of Brasov*, Vol. 7 (56), p. 44-52.
- Enlight Research (2021), AUGA group AB commissioned research.
- Ferjani, M., Jedidi, K., ir Jagpal, S. (2009). A Conjoint Approach for Consumer- and Firm-level Brand Valuation. *Journal of Marketing Research*, Vol. XLVI, p. 846-862.
- Fernandez, P., Aguirreamalloa, J., ir Corres, L. (2011). Equity Premium used in 2011 for the USA by Analysts, Companies and Professors: A Survey, Working Paper
- Fernandez, P., de Apellaniz, E., Acin, J, F. (2020). Survey: Market Risk Premium and Risk-free Rate used for 81 countries in 2020, SSRN Working Paper, prieiga internetu: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3560869
- Fisher, N. I., Kordupleski, R. E. (2018). Good and Bad Market Research: A Critical Review of Net Promoter Score. *Applied Stochastic Models in Business & Industry*, Vol. 35, p. 138-151.
- Formisano, M., Pauwels, K., ir Zarantonello, L. (2020). A Broader View on Brand's Growth and Decline. *International Journal of Market Research*, Vol. 62 (2), p. 127-138.
- Foster, R. J. (2013). Things To Do With Brands: Creating and Calculating Value. *HAU: Journal of Ethnographic Theory*, Vol. 3 (1), p. 44-63.
- Fournier, S. (2009). Lessons Learned About Consumers' Relationships With Their Brands. *Handbook of Brand Relationships*, p. 5-23.

- Gaski, J. F. (2019). A History of Brand Misdefinition – With Corresponding Implications for Mismeasurement and Incoherent Brand Theory. *Journal of Product & Brand Management*, Vol. 29 (4), p. 517-530.
- Ginevičius, R., Gudačiauskas, D. (2004). Brand Valuation Model. *Journal of Business Economics and Management*, Vol. V (3), p. 143-153.
- Gill, T. (2008). Convergent Products: What Functionalities Add More Value To The Base? *Journal of Marketing*, Vol. 72 (2), p. 46-62.
- Gracia, R., Conrado, M., ir Perez-Hernandez, F. (2016). Valuing Brand Under Royalty Relief Methodology According to International Accounting and Valuation Standards. *European Journal of Management and Business Economics*, Vol. 25 (2), p. 76-87.
- Granovetter, M. (1985). Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness. *American Journal of Sociology*, Vol. 91 (3), p. 481-510.
- Greenberg, J., MacAulay, M. (2009). NPO 2.0? Exploring the Web Presence of Environmental Nonprofit Organizations in Canada. *Global Media Journal-Canadian Edition*, Vol. 2, p. 63-88.
- Gupta, S. L. (2009). *Strategic Marketing Management: Text and Cases*. London: Atlantic.
- Gupta, S. L., Gallear, D., Rudd, J., ir Faroudi, P. (2020). The Impact of Brand Value on Brand Competitiveness. *Journal of Business Research*, Vol. 112, p. 210-222.
- Haigh, D., Knowles, J. (2004). How to Define Your Brand and Determine Its Value? *Marketing Management*, Vol. 13 (3), p. 22-28.
- Hatch, M. J., Schultz, M. (2008). *Taking Brand Initiative: How Companies Can Align Strategy, Culture, and Identity Through Corporate Branding*. San Francisco: Jossey-Bass.
- Janoskova, K., Krizanova, A. (2017). Comparison of Selected Internationally Recognized Brand Valuation Methods. *Oeconomica Copernicana*, Vol. 8 (1), p. 99-110.
- John, D. R., Loken, B., Kim, K., ir Monga, A. B. (2006). Brand Concept Maps: A Methodology For Identifying Brand Association Networks. *Journal of Marketing Research*, Vol. 43 (4), p. 549-563.
- Jucaitytė, I., Virvilaitė, R. (2007). Integrated Model of Brand Valuation. *Ekonomika ir Vadyba*, Vol. 12, p. 376-383.
- Jucaitytė, I., Virvilaitė, R. (2008). Brand Valuation: Viewpoint of Customer and Company. *Economics of Engineering Decisions*, Vol. 1 (56), p. 111-119.
- Kapferer, J.-N. (2012). *The New Strategic Brand Management*. Philadelphia: Kogan Page.
- Katz, M. L., Shapiro, C. (1985). Network Externalities, Competition, and Compatibility. *The American Economic Review*, Vol. 75 (3), p. 424-440.

- Kervyn, N., Fiske, S. T., ir Malone, C. (2006). Brands as Intentional Agents Framework: How Perceived Intentions and Ability Can Map Brand Perception. *Journal of Consumer Psychology*, Vol. 22 (2), p. 166-176.
- Keller, K. L. (2013). *Strategic Brand Management*. Upper Saddle River, NJ: Pearson Education Limited, p. 107-134.
- King, S. (2007). *A Masterclass in Brand Planning: The Timeless Works of Stephen King*. Chichester: Wiley, p. 114.
- Knapp, A., Hennig-Thurau, T., ir Mathys, J. (2012). The Importance of Reciprocal Spillover Effects for the Valuation of Betseller Brands: Introducing and Testing A Contingency Model. *Journal of the Academy of Marketing Science*, Vol. 42, p. 205-221.
- Kornberg, M. (2010). *Brand Society: How Brands Transform Management and Lifestyle*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Kumar, B. R., Sujit, K. S., ir Kareem Abdul, W. (2019). Brand Valuation – Examining the Role of Marketing on Firm Financial Performance. *Measuring Business Excellence*, Vol. 24 (1), p. 90-113.
- Laghi, E., Di Marcantonio, M., Cillo, V., ir Paoloni, N. (2020). The Relational Side of Intellectual Capital: An Empirical Study on Brand Value Evaluation and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 21, p. 1-37.
- Lee Yohn, D. (2014). *What Great Brands Do*. San Francisco: Jossey-Bass, p. 12.
- Lerner, J., Tirole, J. (2002). Some Simple Economics of Open Source. *Journal of Industrial Economics*, Vol. 50 (2), p. 197-234.
- Lin, C.-P., Bhattacharjee, A. (2008). Elucidating Individual Intention To Use Interactive Information Technologies: The Role of Network Externalities. *International Journal of Electronic Commerce*, Vol. 13 (1), p. 85-108.
- Lury, C. (2004). *Brands: The Logo of the Global Economy*. New York: Routledge.
- Mackevičius, J., Giriūnas, L., ir Valkauskas, R. (2014). *Finansinė Analizė*. Vilnius: Vilniaus Universiteto leidykla.
- McAlexander, J. H., Schouten, J. W., ir Koenig, H. F. (2002). Building Brand Community. *Journal of Marketing*, Vol. 66, p. 38-54.
- Mills, R. (2005). Brand Valuation. *Henley Manager Update*, Vol. 16 (3), p. 1-8.
- Mishra, S. (2016). Brand Valuation: Accounting Perspective. *Global Journal of Enterprise Information System*, Vol. 8 (4), p. 42-46.
- Mohan, M., Jimenez, F. R., Brown, B. P., ir Cantrell, C. (2016). Brand Skill: Linking Brand Functionality With Consumer-Based Brand Equity. *Journal of Product & Brand Management*, Vol. 26 (5), p. 477-491.

- Molinillo, S., Ekinici, Y., ir Japutra, A. (2019). A Consumer-Based Brand Performance Model for Assessing Brand Success. *International Journal of Market Research*, Vol. 61 (1), p. 93-110.
- Muniz, A. M., O'Guinn, T. C. (2001). Brand Community. *Journal of Consumer Research*, Vol. 27, p. 412-432.
- Narayan, G. (2012). Brand Valuation: A Strategic Tool for Business. *The IUP Journal of Brand Management*, Vol. IX (3), p. 60-64.
- Ngan, N. H., Thanh, T. B., Phuong, T. T. K., ir Vinh, T. T. (2019). Brand Equity and Consumer Responses: Conceptual Framework and Preliminary Testing of Scales. *International Journal of Business, Economics and Law*, Vol. 18 (2), p. 1-12.
- Nguyen, D. T., Dadzie, C., Davari, A., ir Guzman, F. (2015). Intellectual Capital Through the Eyes of the Consumer. *Journal of Product & Brand Management*, Vol. 24 (6), p. 554-566.
- O'Guinn, T., Muniz, A. (2009). Collective Brand Relationships. *Handbook of Brand Relationships*, p. 107-119.
- Park, C. W., Deborah, J. M., Priester, J., Eisingerich, A. B., ir Iacobucci, D. (2010). Brand Attachment and Brand Attitude Strength: Conceptual and Empirical Differentiation of Two Critical Brand Equity Drivers. *Journal of Marketing*, Vol. 74 (6), p. 1-17.
- Paugam, L., Andre, P., Philippe, H., Harfouche, R. (2016). Brand Valuation. New York: Routledge.
- Peterson, P. P., Fabozzi, F. J. (2006). Analysis of Financial Statements: Second Edition. Hoboken: Wiley, p. 125 - 199.
- Reimann, M., Aron, A. (2009). Self-Expansion Motivation and Inclusion of Brands in Self: Toward a Theory of Brand Relationships. *Handbook of Brand Relationships*, p. 65-81.
- Reyneke, J., Abratt., R., ir Bick, G. (2014). What is Your Corporate Brand Worth? A Guide to Brand Valuation Approaches. *South African Journal of Business Management*, Vol. 45 (4), p. 1-10.
- Ryan, R. M., Deci, E. L. (2000). Self-Determination Theory and The Facilitation of Intrinsic Motivation, Social Development, and Well-Being. *American Psychologist*, Vol. 55 (1), p. 68-78.
- Rocks, B. (2016). Interval Estimation for the „Net Promoter Score“. *The American Statistician*, Vol. 70 (4), p. 365-372.
- Rossolatos, G. (2015). Handbook of Brand Semiotics. Kassel: Kassel University Press, p. 390-457.
- Rothaermel, F.T. (2021). Strategic Management: Fifth Edition. New York: McGraw-Hill Education
- Salinas, G., Ambler, T. (2009). A Taxonomy of Brand Valuation Practice: Methodologies and Purposes. *The Journal of Brand Management*, Vol. 17 (1), p. 39-61.

- Salinas, G. (2009). *The International Brand Valuation Manual*. John Wiley & Sons, Ltd.
- Shah, D., Kumar, V., Kim, K. H., ir Choi, J. B. (2017). Linking Customer Behaviors to Cash Flow Level and Volatility. *Journal of Marketing Research*, Vol. 54 (1), p. 27-43.
- Sharp, B. (2010). *How Brand Grow*. South Melbourne: Oxford University Press, p. 19.
- Sinclair, R. N., Keller, L. K. (2014). A Case for Brands as Assets: Acquired and Internally Developed. *Journal of Brand Management*, Vol. 21 (4), p. 286-302.
- Slack, N., Lewis, M. (2011). *Operation Strategy: Third Edition*. Essex: Pearson Education Limited.
- Smith, G., Par, R. (2005). *Intellectual Property: Valuation, Exploitation and Infringement Damages*. Hoboken: John Wiley & Sons.
- Smith, G. V., Richey, S. M. (2013). *Trademark Valuation*. New York: John Wiley & Sons.
- Steenkamp, P. (2019). Aaker Versus Keller's Models: Much Ado About Branding. Prieiga internetu:
https://www.researchgate.net/publication/341909107_Aaker_versus_Keller%27s_models_much_a_do_about_branding
- Stolowya, H., Hallerb, A., ir Klockhaus, V. (2001). Accounting for brands in France and Germany compared with IAS 38 (intangible assets): An illustration of difficulty of international harmonization. *The international Journal of Accounting*, Vol. 36, p. 147-167.
- Tam, L., Wood, W., ir Mindy, F. J. (2009). Brand Loyalty Is Not Habitual. *Handbook of Brand Relationships*, p. 43-62.
- Thomson, M., MacInnis, D. J., ir Whan Park, C. (2005). The Ties That Bind: Measuring the Strength of Consumers' Emotional Attachments to Brands. *Journal of Consumer Psychology*, Vol. 15 (1), p. 77-91.
- Tiwari, A., Roy, D. (2012). Measuring Brand Strength: Concept and Mobile Handset Study. *International Journal of Mobile Marketing*, Vol. 7 (3), p. 38-55.
- Tseng, F.-C., Teng, C.-I. (2014). Antecedents for User Intention to Adopt Another Auction Site. *Internet Research*, Vol. 24 (2), p. 205-222.
- Urbanek, G. (2017). Analysing Brand Strength – Corporate Financial Performance Link for Companies Lister on The Warsaw Stock Exchange. *Ekonometria*, Vol. 2 (56), p. 92-103.
- Whan Park, C., MacInnis, D.J., Priester, J., Eisingerich, A., ir Iacobucci, D. (2010). Brand Attachment and Brand Attitude Strength: Conceptual and Empirical Differentiation of Two Critical Brand Equity Drivers. *Journal of Marketing*, Vol. 74, p. 1-17.
- Wilson, S. R., Gilligan, C. (2005). *Strategic Marketing Management*. London, New York: Routledge, p.882
- Wood & Company (2021), AUGA group AB Equity Research.

Yeung, M., Ramasamy, B. (2007). Brand Value and Firm Performance Nexus: Further Empirical Evidence. *Journal of Brand Management*, Vol. 15 (5), p. 322-335.

Yuan, D. H., Shaw, R. K. (2014). The Concept of Brand Insecurity & Its Measurement for ISO 10668 Valuations. *Journal of Financial Risk Management*, Vol. 3, p. 177-184.

Zambon, S. (2003). Study on The Measurement of Intangible Assets and Associated Reporting Practices.

Zhou, T., Lou, Y. (2011). Examining Mobile Instant Messaging User Loyalty From the Perspectives of Network Externalities and Flow Experience. *Computers in Human Behaviour*, Vol. 27 (2), p. 883-889.