VILNIAUS GEDIMINO TECHNIKOS UNIVERSITETAS

VERSLO VADYBOS FAKULTETAS

FINANSŲ INŽINERIJOS KATEDRA

Živilė Turtsevich

VERSLO VERTĖS DIDINIMAS MARKETINGO PRIEMONĖMIS
THE INCREASING OF BUSINESS VALUE BY MARKETING TOOLS

Baigiamasis magistro darbas

Verslo vadybos studijų programa, valstybinis kodas 621N10004

Verslo vertės valdymo specializacija

Verslo studijų kryptis

Vilnius, 2012

VILNIAUS GEDIMINO TECHNIKOS UNIVERSITETAS
VERSLO VADYBOS FAKULTETAS
FINANSŲ INŽINERIJOS KATEDRA

TVIRTINU
Katedros vedėjas

_____
(Parašas)
Aleksandras Vytautas Rutkauskas
(Vardas, pavardė)
_____
(Data)

Živilė Turtsevich

VERSLO VERTĖS DIDINIMAS MARKETINGO PRIEMONĖMIS
THE INCREASING OF BUSINESS VALUE BY MARKETING TOOLS

Baigiamasis magistro darbas

Verslo vadybos studijų programa, valstybinis kodas 621N10004
Verslo vertės valdymo specializacija
Verslo studijų kryptis

Vadovas	doc. dr. Algita Miečinskienė	_____	_____
	(Moksl. laipsnis/pedag. vardas, vardas, pavardė)	(Parašas)	(Data)
Konsultantas	doc. dr. Angelė Kaulakienė	_____	_____
	(Moksl. laipsnis/pedag. vardas, vardas, pavardė)	(Parašas)	(Data)
Konsultantas	_____	_____	_____
	(Moksl. laipsnis/pedag. vardas, vardas, pavardė)	(Parašas)	(Data)

Vilnius, 2012

VILNIAUS GEDIMINO TECHNIKOS UNIVERSITETAS
VERSLO VADYBOS FAKULTETAS
FINANSŲ INŽINERIJOS KATEDRA

TVIRTINU

Verslo studijų kryptis

Katedros vedėjas

Verslo vadybos studijų programa, valstybinis kodas 612N10004

Verslo vertės valdymo specializacija

_____
(Parašas)
Aleksandras Vytautas Rutkauskas
(Vardas, pavardė)

_____
(Data)

BAIGIAMOJO BAKALAURO DARBO (PROJEKTO)
UŽDUOTIS

…….....Nr. .....
Vilnius

Studentui (ei).....…….....……..... Živilei Turtsevich.....….....…....
(Vardas, pavardė)

Baigiamojo darbo (projekto) tema: ...“Verslo vertės didinimas marketingo priemonėmis“.....
patvirtinta 2012 m. balandžio mėn. 12 d. dekano potvarkiu Nr. 160vv
Baigiamojo darbo (projekto) užbaigimo terminas 2012 m. gegužės 25 d.
BAIGIAMOJO DARBO (PROJEKTO) UŽDUOTIS:

- apibūdinti verslo vertinimo sampratą, tikslus ir metodus;
- atskleisti pagrindinius verslo vertinimo principus;
- išskirti tikslingiausius naudoti užsibrėžtomis sąlygomis verslo vertinimo metodus ir juos išnagrinėti;
- apibrėžti marketingo priemonių poveikį įmonės vertei ir sudaryti marketingo modelį, kurio įgyvendinimas leistų didinti verslo vertę;
- pritaikyti sudarytą marketingo modelį UAB „Inter Hoffmann“ pavyzdžiu, siekiant įmonės veiklos gerėjimo ir jos vertės didėjimo.

Baigiamojo magistro darbo (projekto) konsultantai:
……..……..
.....…….....
(Pedag. vardas, vardas, pavardė)

Vadovas ....doc. dr. Algita Miečinskienė.....
(Parašas) (Pedag. vardas, vardas, pavardė)

Užduotį gavau
……...
(Parašas)
……...
(Vardas, pavardė)
……..…..
(Data)

VILNIAUS GEDIMINO TECHNIKOS UNIVERSITETAS

Živilė Turtsevich, 20014487

(Studento vardas ir pavardė, studento pažymėjimo Nr.)

Verslo vadybos

(Fakultetas)

Verslo vadybos, VVVimt - 10

(Studijų programa, akademinė grupė)

BAIGIAMOJO DARBO (PROJEKTO)
SĄŽININGUMO DEKLARACIJA

2012 m._____ d.

(Data)

Patvirtinu, kad mano baigiamasis darbas (projektas) tema Verslo vertės didinimas marketingo priemonėmis patvirtintas 20 12 m. balandžio 12 d. dekano potvarkiu Nr. 160vv, yra savarankiškai parašytas. Šiame darbe (projekte) pateikta medžiaga nėra plagijuota. Tiesiogiai ar netiesiogiai panaudotos kitų šaltinių citatos pažymėtos literatūros nuorodose.

Parenkant ir įvertinant medžiagą bei rengiant baigiamąjį darbą (projektą), mane konsultavo mokslininkai ir specialistai:

Mano darbo (projekto) vadovas doc. dr. Algita Miečinskienė

Kitų asmenų indėlio į parengtą baigiamąjį darbą (projektą) nėra. Jokių įstatymų nenumatytų piniginių sumų už šį darbą niekam nesu mokėjęs (-usi).

(Parašas) (Vardas ir pavardė)

Vilniaus Gedimino technikos universitetas

Verslo vadybos fakultetas

ISBN ISSN

Egz. sk. **2**

Verslo vadybos studijų programos baigiamasis magistro darbas

Pavadinimas: Verslo vertės didinimas marketingo priemonėmis

Autorius: **Živilė Turtsevich** Vadovas: **doc. dr. Algita Miečinskienė**

Kalba

☐ lietuvių

☐ užsienio

Anotacija

Baigiamajame magistro darbe analizuojamas vienas iš verslo vertės didinimo būdų – vertės didinimas marketingo priemonėmis. Aplinka, kuri diktuoja pokyčius ir dinamiką, neišvengiamai veikia verslą. Verslas turi savo kainą kaip ir kitos prekės ar paslaugos. Įvertinti verslą nėra lengva. Skirtingai nuo paprastų prekių, verslo kaina yra nepastovi ir priklauso nuo daugelio veiksnių: finansinės verslo būklės, kliento mokumo, aktyvų, nematerialios kainos, verslo rezultatų ir panašiai.

Sprendžiant verslo vertės problemą iškeltas magistro baigiamojo darbo tikslas - ištirti pagrindinį išsivysčiusiose Vakarų šalyse taikomą verslo vertinimo metodą – diskontuotų pinigų srautų metodą - ir panagrinėti jo taikymo praktinėmis sąlygomis galimybes. Siekiant tikslo darbe nagrinėjama verslo vertės samprata, sistema, sukuriamas marketingo modelis, kuriame numatomos priemonės, galinčios padidinti verslo vertę. Modelis pritaikomas konkrečios įmonės pavyzdžiu: analizuojama pasirinkta įmonė, skaičiuojama jos verslo vertė ir patikrinama sukurto marketingo modelio priemonių įgyvendinimo įtaka šios įmonės verslo vertei. Darbo pabaigoje pateikiamos išvados ir pasiūlymai.

Darbą sudaro 7 dalys: įvadas, keturios dalys, išvados ir siūlymai, literatūros sąrašas.

Darbo apimtis – 121 p. teksto be priedų, 45 paveikslų, 22 lentelių, 64 bibliografinių šaltinių.

Atskirai pridedami darbo priedai.

Reikšminiai žodžiai: Marketingo modelis, marketingo priemonės, verslo vertė, verslo vertinimas.

Vilnius Gediminas technical university

Faculty of **Business Management**

ISBN ISSN

No. cop. **2**

Business Management study programme master's thesis

Title: **The increasing of business value by marketing tools**

Author: **Živilė Turtsevich** Academic supervisor: **doc. dr. Algita Miečinskienė**

Thesis language

☐ Lithuanian

☐ Foreign

Annotation

The environment dictate the dynamics and change in economic and inevitably affect the business. Business has its price as well as other goods or services. To evaluate the value of business is not easy. Unlike ordinary goods, the business is volatile and the price depends on many factors: the financial conditions of business, customer solvency, assets of the company, intangible cost of business results, etc.

In this degree work there is analysis of one of the ways to increase business value – adding value by the marketing tools. It also talks about the business value, about the concept of system, creates a marketing model that analyzes the selected company in order to calculate the value of particular business and verify that the marketing model is designed to affect and increase the value of business.

The size of the thesis – 121 pg. excluding appendixes, 45 figures, 22 tables, 64 source of literature.

Appendixes are presented separately.

Keywords: Business estimation, business value, marketing model, marketing tools.

TURINYS

ĮVADAS 12
1.VERSLO VERTINIMO TEORIJOS APŽVALGA 14
1.1 Verslo vertės samprata 14
1.2. Verslo vertinimo sistema 16
1.2.1 Verslo vertinimo samprata ir tikslai 18
1.2.2 Verslo vertinimo teisinis reglamentavimas 21
1.2.3 Verslo vertinimo principai 22
1.2.4 Verslo vertinimo metodai 27
1.3 Įmonės vertės nustatymas, pagrįstas pajamų požiūriu 30
1.3.1 Diskontuotų pinigų srautų metodas 30
1.3.2 Supaprastinti diskontavimo būdai 37
1.3.3 Pajamų kapitalizacijos metodas 38
2. MARKETINGO MODELIO SUKŪRIMAS IR JO REIKŠMĖ VERSLO VERTEI 42
2.1. Marketingo samprata 42
2.2 Marketingo kompleksas 46
2.3 Marketingo aplinka 59
2.4 Marketingo modelio kūrimas 61
3. UAB “INTER HOFFMANN” MARKETINGO ANALIZĖ IR PADĖTIS RINKOJE 63
3.1 Įmonės UAB “Inter Hoffmann” apibūdinimas ir struktūra 63
3.2 UAB „Inter Hoffmann“ marketingo aplinkos analizė 64
3.3 UAB “Inter Hoffmann” padėtis Baltarusijos rinkoje 71
3.4 UAB „Inter Hoffmann“ SWOT analizė 74
3.5 UAB „Inter Hoffmann“ finansinė analizė 75
3.5.1 UAB “Inter Hoffmann” finansiniai rodikliai ir jų analizė 76
3.5.2 Horizontalioji balanso analizė 84
3.5.3 Horizontalioji Pelno (nuostolio) analizė 87
3.5.4 Vertikalioji balanso analizė 90
3.5.5 Vertikalioji pelno (nuostolio) analizė 92
4. UAB “INTER HOFFMANN” VERSLO VERTĖS NUSTATYMAS IR VERTĖS DIDINIMO PERSPEKTYVOS SUKURTO MARKETINGO MODELIO PAGALBA 94

4.1 UAB “Inter Hoffmann” vertės nustatymas 94
4.2 Sukurto marketingo modelio UAB “Inter Hoffmann” pritaikymas 104
IŠVADOS IR PASIŪLYMAI 115
LITERATŪRA 116
PRIEDAI 120

LENTELIŲ SĄRAŠAS

1 LENTELĖ. VERSLO VERTĖS SAMPRATA 14
2 LENTELĖ. VERSLO VERTINIMO TIKSLAI 20
3 LENTELĖ. VERSLO SĄLYGOS 24
4 LENTELĖ. MARKETINGO SAMPRATA 42
5 LENTELĖ. ĮVAIRIŲ AUTORIŲ IŠSKIRTA PASLAUGŲ MARKETINGO KOMPLEKSO SUDĖTIS 49
6 LENTELĖ. REKLAMOS POBŪDIS IR TAIKYMO ATVEJAI 56
7 LENTELĖ. UAB „INTER HOFFMANN“ MOKUMO RODIKLIAI 77
8 LENTELĖ. UAB „INTER HOFFMANN“ VEIKLOS EFEKTYVUMO RODIKLIAI 79
9 LENTELĖ.UAB „INTER HOFFMANN“ NUOSAVYBĖS STRUKTŪROS RODIKLIAI 81
10 LENTELĖ. UAB „INTER HOFFMANN“ PELNINGUMO RODIKLIAI 83
11 LENTELĖ. PROGNOZUOJAMI PARDAVIMAI 2012-2016 M. EUR 97
13 LENTELĖ. PROGNOZUOJAMAS BENDRASIS IR GRYNASIS PELNAS, EBITDA 2012-2016 M. 98
14 LENTELĖ. PROGNOZUOJAMAS GRYNASIS APYVARTINIS KAPITALAS 2012-2016 M. 99
15 LENTELĖ. PROGNOZUOJAMA AMORTIZACIJA 2012-2016 M. 99
16 LENTELĖ. PROGNOZUOJAMO LAIKOTARPIO PINIGŲ SRAUTAI 101
17 LENTELĖ. PROGNOZUOJAMAS KLIENTŲ SKAIČIUS, BENDRASIS IR GRYNASIS PELNAS, EBITDA 2012-2016 M. 107
20 LENTELĖ. PROGNOZUOJAMI PINIGŲ SRAUTAI 2012-2016 M. 110
21 LENTELĖ. PROGNOZUOJAMAS KLIENTŲ SKAIČIUS, BENDRASIS IR GRYNASIS PELNAS, EBITDA 2012-2016 M. 112
22 LENTELĖ. PROGNOZUOJAMI PINIGŲ SRAUTAI 2012-2016 M. 113

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

1 PAV. VERSLO VERTINIMO SISTEMA 17
2 PAV. VERSLO VERTINIMO NAUDA 17
3 PAV. INFORMACIJA, REIKALINGA VERSLUI VERTINTI 18
4 PAV. TRYS PAGRINDINIAI TIKSLINIO MARKETINGO ŽINGSNIAI 47
5 PAV. PREKĖS LYGMENYS ..... **ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.**
6 PAV. REKLAMINĖ PIRAMIDĖ 51
7 PAV. PASKIRSTYMO KANALO PASIRINKIMĄ ĮTAKOJANTYS VEIKSNIAI 54
8 PAV. RĖMIMO BŪDAI 55
9 PAV. ASMENINIO PARDAVIMO FUNKCIJŲ VERTĖ VARTOTOJUI 59
10 PAV. MARKETINGO MODELIS 62
12 PAV. AUTOMOBILIŲ RINKA BALTARUSIJOJE 2011 M. 65
13 PAV. 2011 M. AUTOMOBILIŲ PARDAVIMAI BALTARUSIJOJE PAGAL KLASES 66
14 PAV. 2011 M. VISUREIGIŲ PARDAVIMAI BALTARUSIJOJE 67
15 PAV. 2011 M. PRABANGIŲ S KLASĖS AUTOMOBILIŲ PARDAVIMAI BALTARUSIJOJE 67
16 PAV. UAB „INTER HOFFMAN“ PADĖTIS RINKOJE 68
17 PAV. VIDUTINIS GYVENTOJŲ DARBO UŽMOKESTIS BALTARUSIJOJE, USD 73
18 PAV. NAUJŲ AUTOMOBILIŲ PARDAVIMAI BALTARUSIJOJE 73
19 PAV. UAB „INTER HOFFMANN“ SSGG (SWOT) ANALIZĖ 74
20 PAV. BENDRASIS MOKUMO KOEFICIENTAS 77
21 PAV. GREITASIS MOKUMO KOEFICIENTAS 78
22 PAV. GRYNASIS APYVARTINIS KAPITALAS 78
23 PAV. ATSARGŲ APYVARTUMAS 79
24 PAV. GAUTINŲ SUMŲ APYVARTUMAS 80
25 PAV. TURTO APYVARTUMAS 80
26 PAV. SKOLOS IR NUOSAVYBĖS KOEFICIENTAS 81
27 PAV. SKOLOS IR TURTO KOEFICIENTAS 82
28 PAV. GRYNASIS PELNINGUMAS 83
29 PAV. TRUMPALAIKIO IR ILGALAIKIO TURTO KITIMAS 2009 – 2011 M. 85
30 PAV. ILGALAIKIO TURTO POKYČIAI 2007 –2011 M. 85
31 PAV. TRUMPALAIKIO TURTO DALIŲ DINAMIKA 2007–2011 M. 86
32 PAV. HORIZONTALIOJI NUOSAVO IR SKOLINTO KAPITALO ANALIZĖ 2009-2011 M. 86
33 PAV. NUOSAVO KAPITALO POKYČIAI 2009–2011 M. 87
34 PAV. SKOLINTO KAPITALO DINAMIKA 2009–2011 M. 87
35 PAV. UAB „INTER HOFFMANN“ PARDAVIMO PAJAMŲ, SAVIKAINOS IR BENDROJO PELNO DINAMIKA 2007-2011 M. 88
36 PAV. UAB „INTER HOFFMANN“ VEIKLOS SĄNAUDŲ IR VEIKLOS PELNO DINAMIKA 2007–2011 M. 89
37 PAV. UAB „INTER HOFFMANN“ GRYNOJO PELNO DINAMIKA 2007–2011 M. 89
38 PAV. UAB UAB „INTER HOFFMANN“ TURTO SUDĖTIES LYGINAMŲJŲ SVORIŲ DINAMIKA 2007-2011 M. 90
39 PAV. UAB „INTER HOFFMANN“ TRUMPALAIKIO TURTO SUDEDAMŲJŲ DALIŲ KITIMAS 2007-2011 M. 91

40 PAV. UAB „INTER HOFFMANN“ NUOSAVO IR SKOLINTO KAPITALO LYGINAMŲJŲ SVORIŲ DINAMIKA 2007 - 2011 M. 91
41 PAV. PARDAVIMŲ APIMTIES IR SAVIKAINOS RYŠYS 95
42 PAV. PARDAVIMŲ APIMTIES IR KLIENTŲ SKAIČIAUS RYŠYS 95
43 PAV. PARDAVIMŲ APIMTIES IR KAINOS RYŠYS 95
44 PAV. TĘSTINUMO PERIODO PINIGŲ SRAUTAI 103
45 PAV. UAB „INTER HOFFMAN“ VERTĖS DIDINIMO STRATEGIJA 105

ĮVADAS

Temos aktualumas. Viena iš šiuo metu aktualiausių pramonės problemų – didelis nemokių, bankrutuojančių, todėl likviduojamų įmonių skaičius. Darbe analizuojama tema tampa aktuali tuo, jog yra akivaizdu, kad daugelis įmonių nėra pajėgios dirbti efektyvios rinkos sąlygomis arba dirba nuostolingai. Įmonės vertės nustatymas leidžia pagrįsti akcijų vertę. Verslo vertės nustatymas yra labai svarbus norint įmones sujungti, parduoti ar tinkamai valdyti, priimant svarbius strateginius sprendimus. Ypač verslo vertės nustatymo problema turėtų būti aktuali individualiųjų įmonių ir uždarųjų akcinių bendrovių savininkams. Nagrinėjant įmonių veiklą, galima išskirti keletą momentų, kai savojo verslo vertės žinojimas yra ypač svarbus:

- Parduodant visą įmonę arba jos dalį. Šiuo atveju verslo vertės žinojimas leis reikalauti tinkamos kainos parduodant akcijas ir bus įgytas svarbus pagrindas deryboms, suteiksiantis galimybę siekti maksimalios naudos iš sandorio.
- Jungiantis su kita įmone. Įmonių susijungimo metu svarbu nustatyti ir tinkamai pagrįsti akcijų pasiskirstymą tarp atskirų akcininkų.
- Pagrindžiant finansinius sprendimus, susijusius su dalyvavimu akcijų planuose, su vadovų įmonės išpirkimu, su naujo akcininko pritraukimu.
- Pasitikrinant, ar įgyvendinama (-ta) strategija didina įmonės vertę ir pateisina akcininkų lūkesčius.

Teorinis verslo vertinimo nagrinėjimas yra aktualus finansų valdymo teorijos mokslui.

Tyrimo tikslas ir uždaviniai. Pagrindinis šio baigiamojo darbo tikslas – ištirti pagrindinį išsivysčiusiose Vakarų šalyse taikomą verslo vertinimo metodą – diskontuotų pinigų srautų metodą - ir panagrinėti jo taikymo praktinėmis sąlygomis galimybes.

Tyrimo tikslui pasiekti darbe numatoma išspręsti šiuos uždavinius:

1) apibūdinti verslo vertinimo sampratą, tikslus ir metodus;
2) atskleisti pagrindinius verslo vertinimo principus;
3) išsamiai ištirti diskontuotų pinigų srautų metodą, išskirti jo taikymo etapus, privalumus bei naudojimo sritis;
4) tiriamuoju metodu atlikti veikiančios įmonės įvertinimą.

Tyrimo objektas ir metodai. Baigiamojo darbo tikslas – ištirti pagrindinį dažniausiai išsivysčiusiose šalyse naudojamą verslo vertinimo metodą - diskontuotų pinigų srautų metodą - ir panagrinėti jo taikymo praktines galimybes. Pagrindinis tyrimo metodas, kuriuo vadovaujantis atlikti tyrimai, yra loginė analizė. Nagrinėjant praktinius diskonto normos įvertinimo aspektus,

taikyta statistinių duomenų analizė ir sisteminimas, atlikti matematiniai skaičiavimai elektronine skaičiuokle MS EXCEL 2010.

Tyrimo tikslui pasiekti darbe numatoma išspręsti šiuos uždavinius:

1) remiantis mokslinę literatūra aprašyti verslo vertinimo sampratą, tikslus ir metodus,
2) atskleisti pagrindinius verslo vertinimo principus,
3) išsamiai ištirti diskontuotų pinigų srautų metodą, išskirti jo taikymo etapus, privalumus bei naudojimo sritis,
4) atlikti įmonės vertinimą.

Tyrimo objektas ir metodai. Tyrimo objektas – verslo vertinimas diskontuotų pinigų srautų metodu. Tyrimo metodas yra loginė analizė, statistinių duomenų sisteminimas ir analizė, matematiniai skaičiavimai elektronine skaičiuokle MS EXCEL 2010.

Mokslinis naujumas ir praktinė nauda. Šis darbas yra parengtas kaip projektas, atskleidžiantis nagrinėjamos temos esmę. Atlikta diskontuotų pinigų srautų metodo taikymo Baltarusijos sąlygomis galimybių analizė. Pateiktos rekomendacijos, palengvinančios diskontuotų pinigų srautų taikymo metodą verslui vertinti. Praktiniai darbo rezultatai:

- ✓ šis darbas paskatins tolesnį nagrinėtos temos mokslinį nagrinėjimą;
- ✓ darbo rezultatai bus naudingi dėstant finansų valdymo krypties paskaitas universitetuose bei praktinio mokymo kursuose.

Apimtis ir struktūra. Darbas susideda iš įvado, keturių dalių, išvadų ir pasiūlymų.

1.VERSLO VERTINIMO TEORIJOS APŽVALGA

1.1 Verslo vertės samprata

Aplinka, kuri diktuoja pokyčius ir dinamiką, neišvengiamai veikia verslą. Verslas turi savo kainą kaip ir kitos prekės ar paslaugos. Įvertinti verslą nėra lengva. Skirtingai nuo paprastų prekių, verslo kaina yra nepastovi ir priklauso nuo daugelio veiksnių: finansinės verslo būklės, klientų mokumo, aktyvų, nematerialios kainos, verslo rezultatų ir t. t. Kaip teigia V. Kazlauskienė ir Č. Christauskas (2008), verslo vertinimas - tai labiausiai tikėtinos kainos nustatymas, už kurią verslas gali būti parduotas rinkoje, esant laisvai konkurencijai. Verslo vertinimas aktualus tada, kai planuojamas savininkų pasikeitimas, investuotojų ar kreditų pritraukimas, dalyvavimas dideliame projekte, įmonės veiklos srities pasikeitimas ir t. t. Visi vertintojai pabrėžia, kad verslo vertė priklauso nuo to, kas jame yra svarbiausia: produktas, paslauga ar įmonėje dirbantys žmonės. Svarbu, ar yra nuolatiniai klientai, kurie duoda stabilias pajamas, ar verslas paremtas bendravimu su atsitiktiniais klientais. Yra ir daug kitų veiksnių, kurie lemia verslo stabilumą ir galimybę prognozuoti ateities rodiklius. Vienos iš didžiausių Lietuvoje verslo pardavimo įmonių parduoduversla.lt finansų analitikas L. Kliukas (2009) teigia, kad vien iš apyvartos ir turto vertės nustatyti optimalią verslo kainą sunku, o kartais ir neįmanoma. Verslo vertė mokslinėje literatūroje apibrėžiama kaip verslo būklės indikatorius. Autoriai pateikia skirtingas verslo vertės sampratas (žr. 1 lent.).

1 lentelė. Verslo vertės samprata
Šaltinis: (sudaryta autorės)

Autorius, data	Verslo vertės sampratos turinys
Lietuvos Respublikos Turto ir verslo vertinimo pagrindų įstatymas (www.atvi.lt).	Turto arba verslo vertė – turto arba verslo naudingumo tam tikru metu matas, nustatytas pagal atitinkamą turto arba verslo vertinimo metodą, kurio taikymo procedūros ir tvarka nustatytos Turto ir verslo vertinimo metodikoje.
Kazlauskienė V., Christauskas Č. (2008)	Nauda, kurią įmonė per tam tikrą laikotarpį teikia jos savininkui.
Michnevič E., Ževžikova O., Dzikevičius A. (2008)	Stochastinis dydis, kurio parametrai priklauso tiek nuo galimų pelno reikšmių, tiek ir nuo diskonto normos reikšmių.
Požarickaitė G. (2007)	Geriausias veiklos rezultatų matas dėl to, kad jos nustatymas reikalauja pilnos informacijos.
Soročka A. (2005)	Vertinimo rezultatas, naudojant racionalius ekonominius kriterijus

Kaip matyti iš 1 lentelėje pateiktose sampratose, galima teigti, kad verslo vertė – tai verslo naudingumo tam tikru metu matas, dydis, rezultatas, nauda, nustatyta pagal atitinkamą vertinimo metodą.

Verslo vertinimo rezultatas yra vertė. Ji kiekvienu atveju ir skirtingoms šalims gali būti skirtingo tipo ir nevienodo dydžio. Priklausomai nuo konkrečios situacijos vertė gali būti apibrėžta kaip [13]:

- Kontrolinė vertė – tai kontrolinio akcijų paketo vertė. Investuotojui, siekiančiam tiesiogiai kontroliuoti įmonę, kontrolinio akcijų paketo vertė visuomet bus didesnė nei akcijų vertė, kuri neduoda tokios teisės. Dažnai įmonių kontrolinis akcijų paketas nėra parduodamas akcijų biržoje, o priklauso kokiam nors stambiam investuotojui. Taip yra net daugumoje tarptautinių įmonių.
- Viešai parduodama vertė – tai yra akcijų, parduodamų rinkoje, kaina. Paprastai tai mažumos vertė, nes kontrolinis akcijų paketas viešai yra neprieinamas.
- Nelikvidinė vertė – tai vertė, taikoma įmonėms, kurių akcijomis nėra prekiaujama viešai. Paprastai už įmones, kurių akcijos nepardavinėjamos viešai, mokama gerokai mažiau. Šios informacijos dažniausiai reikia kontrolinio akcijų paketo savininkams, sprendžiantiems, ką daryti su įmone.
- Nuosavo kapitalo rinkos vertė – tai vertė, priklausoma nuo kapitalizacijos, kuri suprantama kaip periodinis dabartinės vertės išmokėjimas pinigais. Būtina sąlyga, kad įmonės akcijomis būtų prekiaujama vertybinių popierių biržoje.
- Įmonės vertė – ji priklauso nuo kapitalizacijos. Kairioji balanso pusė lygi nuosavybės ir įsipareigojimų sumai. Tai paprastesnis variantas, kuris naudojamas investicinėje bankininkystėje.

Mokslinėje verslo vertinimo literatūroje vertė vadinama tiksliausiu verslo būklės rodikliu, atspindinčiu įmonės vidinėje ir išorinėje aplinkoje vykstančius pokyčius [30]. Tačiau būtina suprasti, kad vertė, kaina ir išlaidos nėra tas pats. Išlaidos vertinimo procese yra susijusios su gamyba, o ne su mainais, ir nėra vertės ar kainos sinonimas. Kaina yra pirkėjo ir pardavėjo sutarta suma, už kurią perleidžiama įmonė. Ji nebūtinai sutampa su nustatytąja verte. Taip yra dėl to, kad vadinamoji tikroji verslo vertė pateikiama vertintojo supratimu ir atspindi subjektyvią jo nuomonę. Todėl vertę analitikai pataria suprasti ne kaip absoliučią ir neginčijamą kainą, bet kaip orientyrą [12].

Paremtas ir korektiškas verslo kainos nustatymas yra labai svarbi sąlyga, kad įvyktų norimi pasikeitimai ir sandoris būtų sėkmingas. Verslo vertinimas, atliktas profesionalų, ne tiek vertinimo

srityje, kiek atliekant realius verslo pardavimus, leis laiku nustatyti ir pašalinti veiksnius, mažinančius verslo kainą, pasiūlyti kompleksą priemonių kainai didinti ir profesionaliai ir tvarkingai parduoti verslą susidomėjusiam investuotojui.

Įmonės vertės nustatymas leidžia pagrįsti akcijų vertę. Verslo vertės nustatymas yra labai svarbus atliekant įmonių įsigijimo, susijungimo, privatizacijos procesų analizę ir priimant teisingus sprendimus, nes akcijų rinkos kaina nebūtinai teisingai atspindi tikrąją akcijų vertę. Ypatingai verslo vertės nustatymo problema turėtų būti aktuali individualiųjų įmonių ir uždarųjų akcinių bendrovių savininkams. Nagrinėjant įmonių veiklą, galima išskirti keletą momentų, kai savojo verslo vertės žinojimas yra ypač svarbus:

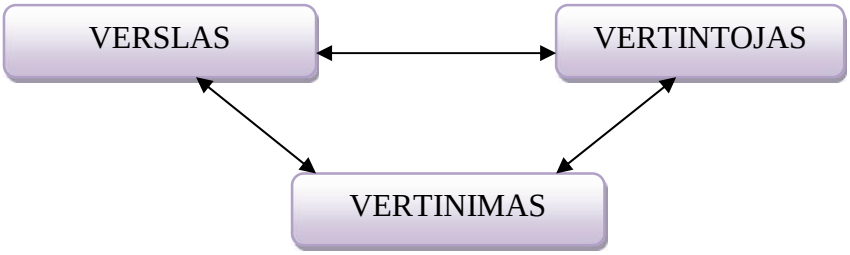
- Parduodant visą įmonę arba jos dalį. Šiuo atveju verslo vertės žinojimas leis reikalauti tinkamos kainos parduodant akcijas bei bus įgytas svarus pagrindas deryboms, suteiksiantis galimybę siekti maksimalios naudos iš sandorio.
- Jungiantis su kita įmonė. Įmonių susijungimo metu svarbu nustatyti bei teisingai pagrįsti akcijų pasiskirstymą tarp atskirų akcininkų.
- Pagrindžiant finansinius sprendimus, susijusius su dalyvavimu akcijų planuose, su vadovų įmonės išpirkimu (MBO - management buy-out), su naujo akcininko pritraukimu.
- Pasitikrinant, ar įgyvendinama(-ta) strategija didina įmonės vertę ir pateisina akcininkų lūkesčius.

Apibendrinant galima teigti verslo vertė - tai verslo naudingumo tam tikru metu matas, dydis, rezultatas, nauda, nustatyta pagal atitinkamą vertinimo metodą. Vertės svarba aktuali tada, kai vyksta pokyčiai ne tik pačioje įmonėje, bet ir verslo aplinkoje.

1. 2. Verslo vertinimo sistema

Vertinimas turi tikslus, todėl svarbu juos nustatyti: įvertinti visas įmonės verslo linijas ir tokiu būdu nustatyti tikrąją įmonės rinkos vertę; nustatyti orientacinę pagrįstą maksimalią kainą, kuria vadovaujantis verslo linijų sandorių savininkas galėtų tretiesiems asmenims parduoti sutartinės cesijos būdu savo sutartinę poziciją (teises į sutartį); įvertinti vienproduktę įmonę, kurios vertė (neįskaitant nefunkcionuojančių įrengimų) sutampa su jos vienintelės verslo linijos verte; nustatyti investicinio projekto, sutampančio su nagrinėjama verslo linija, rinkos vertę; nustatyti orientacinę pagrįstą įmonės nuosavo kapitalo rinkos vertę [58].

Verslo vertinimo sistemą galima apibrėžti kaip verslo, verslo vertinimo specialistų ir verslo vertinimo procedūrų sąveiką (žr. 1 pav.).

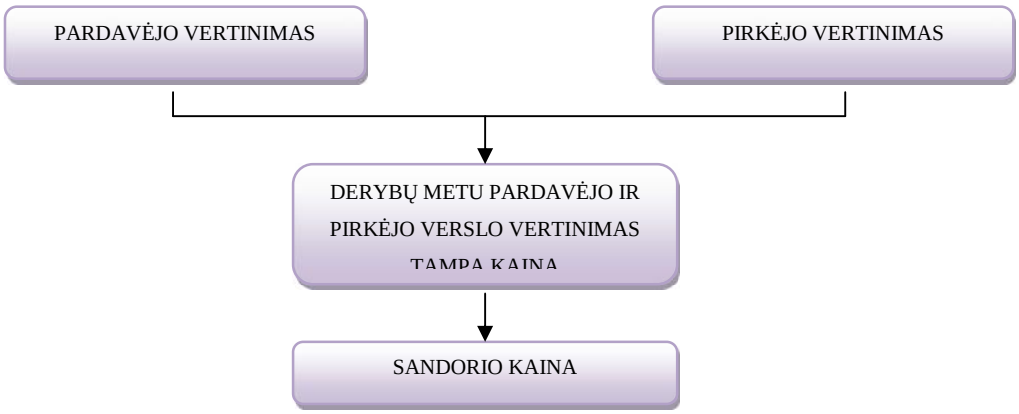


1 pav. Verslo vertinimo sistema
Šaltinis: Galinienė, B., 2004

Verslo vertinimas paprastai siejamas su išorinio finansavimo priemonių pritraukimu ar verslo savininkų pasikeitimu. Tiek turto, tiek verslo vertinimui parenkamas metodas priklauso nuo vertinimo tikslo, taip pat nuo to, kuriai turto grupei ar verslo sričiai priklauso vertinimo objektas, kadangi skirtingoms kategorijoms tikslinga taikyti atitinkamus pripažintus vertinimo metodus [18].

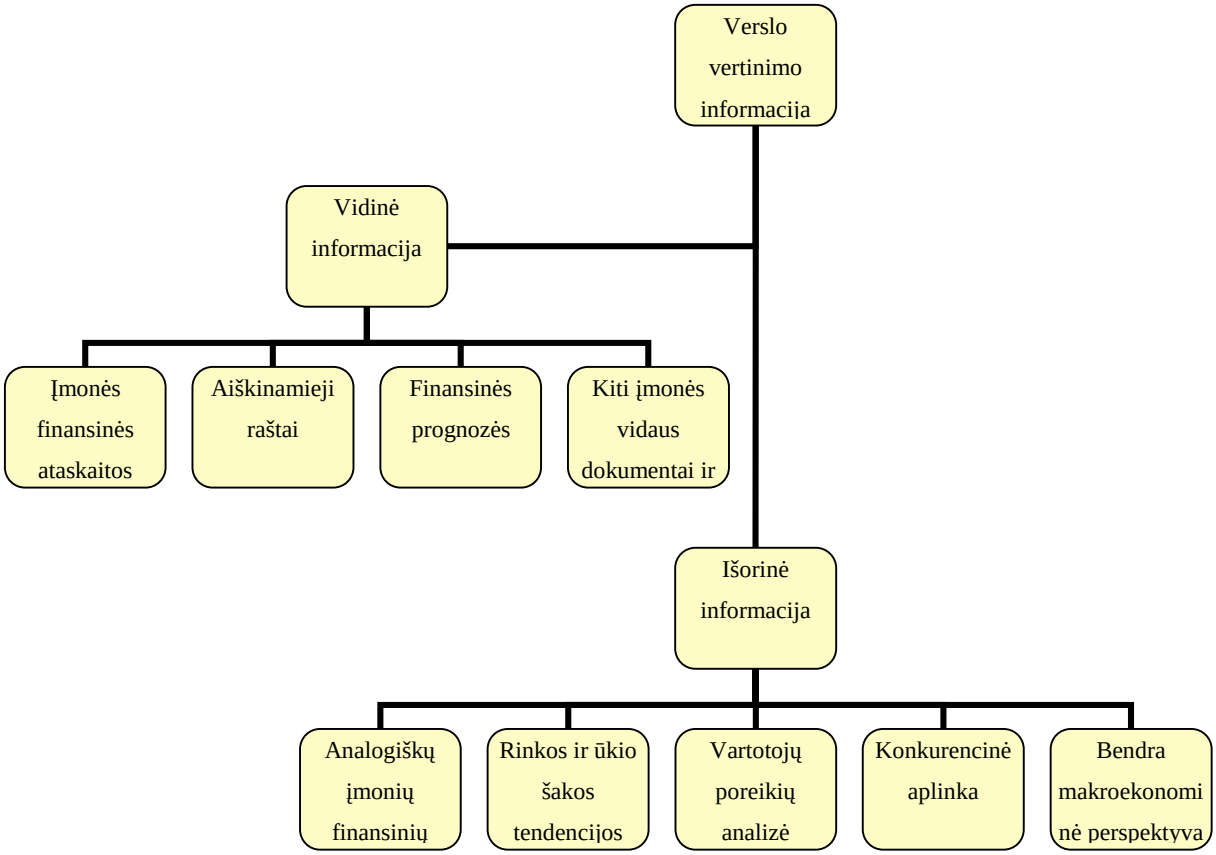
Prieš pradedant verslo perdavimo sandorį, tikslinga žinoti indikatyvią verslo vertę, dėl kurios vėliau bus deramasi derybų metu. Todėl norint pagrįstai įvertinti verslo vertę, reikalinga atlikti jo vertinimą. Verslo vertinimas apibrėžiamas kaip procesas, kurio metu pagal pasirinktą vertinimo metodą nustatoma vertinamo objekto vertė. Nors paprastai sandorio metu kaina skiriasi nuo įvertintos vertės, tačiau vertinimas labai svarbus prieš pradedant sandorį, t. y. leidžia indikatyviai suvokti, kokiose ribose galimos derybos dėl kainos. Pagrindinis skirtumas tarp vertės ir kainos yra tai, kad vertė atspindi rinkos požiūrį į vertinamo objekto naudingumą, tuo tarpu kaina yra pinigų suma, kuri yra paprašyta, pasiūlyta ar sumokėta už verslą [18].

Paprastai pirkėjas ir pardavėjas turi savo supratimą apie konkretaus verslo vertę ir sandoris tarp jų įvyksta tik tada, kai jų vertinimas dėl vertės objekto sutampa (žr. 2 pav.).



2 pav. Verslo vertinimo nauda
Šaltinis: Stukas, D., Miečinskienė, A., 2010

Nustatyta verslo vertė taip pat reikšmingai priklauso nuo vertintojo tikslo bei informacijos, kuria buvo naudojamasi vertinimo metu. Paprastai vertinimo metu yra analizuojama tokia vidinė ir išorinė įmonės informacija (žr. 3 pav.):



3 pav. Informacija, reikalinga verslui vertinti

Šaltinis: Nutarimas dėl Lietuvos Respublikos Turto ir verslo vertinimo pagrindų įstatymo pakeitimo įstatymo projekto pateikimo Lietuvos Respublikos Seimui. 2009

Egzistuoja keliolika įmonės vertės nustatymo metodų ir būdų, kurie užsienio šalių literatūroje yra įvairiai klasifikuojami. Paprastai turto ar verslo vertės nustatymo metodas parenkamas atsižvelgiant į tai, kokia turto vertė aktuali užsakovui ir kas, vertintojo požiūriu, geriausiai atspindi turto vertę atviroje rinkoje.

Apibendrinant galima teigti, kad vertinant verslą, tikslinga vertės skaičiavimus atlikti keliais metodais, t.y. naudoti įvairių metodų kombinacijas – tokiu būdu gaunama tiksliausia vertė.

1.2.1 Verslo vertinimo samprata ir tikslai

Mokslinėje bei metodinėje literatūroje yra vartojamos įvairios verslo vertinimo sampratos. Lietuvos Respublikos Turto ir verslo vertinimo pagrindų įstatyme nurodama, kad verslo vertinimas skiriamas į individualų (Individualusis turto arba verslo vertinimas – turto arba verslo, atsižvelgiant

į individualias jo savybes tam tikrą dieną, vertinimas atitinkamu turto arba verslo vertinimo metodu, kurio taikymo procedūros ir tvarka nustatytos Turto ir verslo vertinimo metodikoje.) (žr. www.atvi.lt) ir masinį (Masinis turto vertinimas – vienarūšio turto (rūšiniais požymiais apibūdintų daiktų) vienu metu vertinimas, atsižvelgiant į šio turto būklę tam tikrą dieną, pagal atitinkamą turto vertinimo metodą, kurio taikymo procedūros ir tvarka nustatytos Turto ir verslo vertinimo metodikoje, ir šį vertinimą reglamentuojančius teisės aktus) (žr. www.atvi.lt). Taip pat vertinimas skiriamas į privalomą (Privalomasis turto arba verslo vertinimas – turto arba verslo vertinimas, atliekamas Lietuvos Respublikos teisės aktų nustatytais atvejais, siekiant užtikrinti viešuosius interesus.) (žr. www.atvi.lt) ir neprivalomą (Neprivalomasis turto arba verslo vertinimas – turto arba verslo vertinimas, atliekamas užsakovo iniciatyva, jo ir turto arba verslo vertinimo įmonės arba nepriklausomo turto arba verslo vertintojo susitarimu.) (žr. www.atvi.lt) turto arba verslo vertinimą. J. Žaptorius ir G. Garbanovas (2007) nurodo, kad verslo vertinimas gali būti apibūdintas kaip procesas, susiejantis laukiamą grąžą bei riziką, ko pasekoje nustatoma verslo vertė. Šis procesas gali būti pritaikytas laukiamos naudos iš akcijų, obligacijų, nekilnojamojo turto ar kitų aktyvų įvertinimui.

Verslo vertinimas suvokiamas kaip juridinio asmens turinčios įmonės vertinimas. Šioje sampratoje nusakomas ir to vertinimo turinys: teisės, technologijos, pranašumas, materialūs ir nematerialūs aktyvai. Verslo vertinimą galima apibrėžti kaip procesą, kurio metu pagal pasirinktą vertinimo metodą nustatoma vertinamo objekto vertė.

В. Валдайцев (1997) pateikia galimus verslo vertinimo tikslus:

1) įvertinti visas įmonės verslo linijas ir tokiu būdu nustatyti tikrąją įmonės rinkos vertę;
2) nustatyti orientacinę pagrįstą maksimalią kainą, kuria vadovaujantis verslo linijų kontraktų savininkas galėtų tretiesiems asmenims parduoti sutartinės cesijos būdu savo sutartinę poziciją (teises į sutartį);
3) įvertinti vienproduktę įmonę, kurios vertė (neįskaitant nefunkcionuojančių įrengimų) sutampa su jos vienintelės verslo linijos verte;
4) nustatyti investicinio projekto, sutampančio su nagrinėjama verslo linija, rinkos vertę;
5) nustatyti orientacinę pagrįstą įmonės nuosavo kapitalo rinkos vertę [18].

Vertinimo tikslas yra padėti priimti valdymo ar investavimo sprendimus pačiais įvairiausiais klausimais – įsigijimo, turto išpardavimo ar vidinių strateginių iniciatyvų įgyvendinimo [53]. Tačiau verslo vertinimas ir vertės prognozavimas naudojami ne tik sprendžiant klausimus dėl verslo (įmonės) kainos, bet ir kaip svarus kriterijus renkantis verslo plėtros strategiją [18].

Taip pat teisingas įmonių vertės nustatymas ir jos valdymas padeda efektyviai paskirstyti ir naudoti išteklius, kurie turi būti nukreipiami į veiklos sritis, pajėgiančias geriausiai juos panaudoti.

2 lentelė. Verslo vertinimo tikslai
Šaltinis: Kancerevyčius, G. 2006

Subjektas	**Vertinimo tikslas**
Įmonė kaip juridinis asmuo	– Užtikrinti ekonominį saugumą;
	– Parengti įmonės plėtros planus;
	– Akcijų emisija;
	– Įvertinti valdymo efektyvumą.
Savininkas	– Rasti turto panaudojimo būdą;
	– Restruktūrizacija;
	– Pagrįsti įmonės ar jos dalies pardavimo kainą;
	– Nustatyti įmonės likvidavimo rezultatus.
	– Nustatyti paskolos užstato vertę
Draudimo įmonės	– Nustatyti draudimo įmokos dydį;
	– Nustatyti draudimo išmokos dydį.
Vertybinių popierių biržos	– Apskaičiuoti konjunktūros charakteristikas; – Patikrinti vertybinių popierių kainų pagrįstumą.
Investuotojai	– Pagrįsti investavimą į įmonę;
	– nustatyti įmonės, kurią norima pirkti, vertę.
Valstybės institucijos	– Paruošti įmones privatizacijai;
	– Nustatyti mokesčių bazę;
	– Bankroto procedūros vykdymas ir likvidacija;
	–Įvertinimas teisiniu tikslu.

Vertinant verslą, dažnai yra susiduriama ir su rizika, kuri gali lemti organizacijos veiklą ir nustatytą verslo vertę. Tuo labiau, kad paprastai verslo vertinimas yra siejamas su planuojančios tęsti savo verslą įmonės vertės nustatymu, dėl ko atsiranda poreikis skaičiavimuose naudoti prognozuojamus duomenis. Todėl rizika ir neapibrėžtumas tampa neišvengiamais įmonės veiklos prognozavimo proceso atributais, kurie suprantami kaip netikėto įvykio atsitikimo galimybė arba kaip pavojų kombinacija, kad tikrieji rezultatai gali skirtis nuo laukiamų, o verslo vertė gali gana plačiai svyruoti. Ir nors mokslinėje literatūroje rizikos analizei skiriama nemažai dėmesio, tačiau nėra vieno požiūrio į rizikos apibūdinimą ir klasifikavimą verslo vertinimo kontekste [31].

V. Kazlauskienė ir Č. Christauskas, atsižvelgę į rizikos svarbą nustatant verslo vertę, siūlo riziką verslo vertinimo kontekste klasifikuoti pagal ją lemiančių veiksnių prigimtį - sisteminę riziką (išorinę) ir nesisteminę riziką (vidinę) (žr. A priedą). Sisteminė rizika nepriklauso nuo įmonės veiklos ir būdinga visiems finansinės veiklos dalyviams ir visoms finansinių operacijų rūšims. Pagrindiniai nesisteminę riziką lemiantys veiksniai yra kiekybiniai veiksniai (finansinis stabilumas, pelningumas, finansų struktūra, apyvartumas, įmonės dydis) ir kokybiniai veiksniai (valdymo

personalo kvalifikacija, produkcijos įvairinimas, realizavimo rinkų įvairinimas, vartotojų įvairinimas, vertikali integracija) [31].

Apibendrinant galima teigti, kad verslo vertinimas yra procesas, kurio metu susiejant laukiamą grąžą ir riziką, nustatoma vertinamo objekto vertė.

1.2.2 Verslo vertinimo teisinis reglamentavimas

Verslo vertinimo dokumentai formavosi nuo 1994 m. Būtent tada Lietuvoje buvo įkurta Lietuvos turto vertintojų asociacija (toliau - LTVA). Viena iš svarbiausių LTVA veiklos krypčių tapo unifikuotos turto ir verslo vertinimo sistemos, pagrįstos tarptautiniais turto vertinimo principais ir standartais bei atitinkančios Lietuvos pereinamojo laikotarpio į rinkos ekonomiką realijas, kūrimas ir įgyvendinimas. Tokiu būdu LTVA pradėjo bendradarbiauti su tokiomis tarptautinėmis turto vertintojų organizacijomis kaip Tarptautinis turto vertinimo standartų komitetas (toliau - TIAVSC), Europos pagrindinių fondų vertintojų grupė/Europos vertintojų asociacija (toliau - TEGOVOFA/EUROVAL), Tarptautinė matininkų federacija (toliau - FIG). Šiuo metu LTVA yra šių organizacijų narė ir aktyviai dalyvauja jų veikloje.

Tuo pat metu, vadovaudamiesi minėtais standartais bei kita užsienio šalių literatūra, LTVA nariai parengė ,,Turto vertinimo laikinuosius metodinius nurodymus". Šio dokumento tikslas – pereinamuoju ekonomikos laikotarpiu reglamentuoti LTVA narių profesinę veiklą. Vėliau, LTVA iniciatyva, bendradarbiaujant su suinteresuotomis Lietuvos valstybinėmis institucijomis, buvo parengtas ir 1995 m. kovo 28 d. Lietuvos Respublikos Vyriausybės (LRV) priimtas nutarimas Nr. 440 ,,Dėl turto vertės nustatymo". Šiuo nutarimu LRV, siekdama, kad turto vertė būtų nustatoma laikantis vienodos tvarkos, pagrįstos tarptautiniais turto vertinimo metodais ir kriterijais, patvirtino "Bendruosius turto vertės nustatymo principus". Šių principų tikslai ir paskirtis yra:

- reglamentuoti vienodus visai Lietuvos Respublikai, harmonizuotus pagal tarptautinę turto vertinimo sistemą turto bei verslo vertės nustatymo metodus ir turto vertintojo profesionalumo bei etikos reikalavimus;
- nustatyti turtinių santykių sritis, kurioms taikytini turto bei verslo vertės nustatymo metodai;
- sudaryti sąlygas objektyviai nustatyti turto ar verslo vertę nepriklausomai nuo jo nuosavybės formos.

Tarptautinio vertinimo standartų komiteto ir Europos turto vertintojų asociacijos grupės (TEGoVA) išleidžiamuose tarptautiniuose turto vertinimo standartuose ir Europos turto vertinimo standartuose įtvirtinama įvairių šalių turto ir verslo vertinimo standartų ir metodikų suderinamumo nuostata, kartu pripažįstant nacionalinius teisinius pagrindus ir ypatumus. Atsižvelgus į globalizacijos procesus, vis sparčiau apimančius daugumą sričių, ir siekiant užtikrinti tarptautinius

turto ir verslo vertinimo kokybės standartus atitinkančius teorinius ir praktinius turto ir verslo vertinimo veiklos aspektus Lietuvos Respublikoje, kartu sudarant prielaidas eliminuoti nepagrįstus vertinimus ir didinti turto ir verslo vertintoju atliktų vertinimų patikimumą, iškilo būtinybė papildyti ar patikslinti daugelį šiuo metu galiojančio Lietuvos Respublikos turto ir verslo vertinimo pagrindų įstatymo straipsnių, patikslinti vartojamas sąvokas, turto arba verslo vertintojų išsilavinimo ir profesinės patirties reikalavimus ir pan., didelį dėmesį atkreipiant į turto arba verslo vertinimo įmonių bei turto arba verslo vertintojų veiklos priežiūrą, apimančią tvaraus vertinimo proceso dalyvių drausminimo mechanizmo sukūrimą, savo ruožtu užtikrinant Turto ir verslovertinimo pagrindų įstatymo nuostatų atitiktį 2006 m. gruodžio 12 d. Europos Parlamento ir Tarybos priimtai direktyvai 2006/123/EB dėl paslaugų vidaus rinkoje (OL 2006 L 376, p. 36). [42]. Dėl šių priežąsčių 2011 m. birželio 22 d. LR Seimas priėmė Lietuvos Respublikos Turto ir verslo vertinimo pagrindų įstatymo pakeitimo įstatymą, kuris įsigalios nuo 2012 m. gegužės 1 d. (išskyrus 4 straipsnį).

Minėtame įstatyme nustatoma, kad turtas ir verslas vertinamas:

1) įstatymų ir kitų teisės aktų nustatytais atvejais (privalomas turto arba verslo vertinimas);

2) vidaus reikmėms;

3) kitais atvejais, kai to pageidauja užsakovas.

Taigi, turto bei verslo vertinimas turi būti vykdomas daugelyje situacijų, todėl ši veiklos sritis turėtų būti nuodugniai ištyrinėta.

1.2.3 Verslo vertinimo principai

Verslo vertinimo teorine baze yra laikoma tarpusavyje susijusių vertinimo principų sąranka, suformuluota remiantis daugiamete užsienio ekspertų - vertintojų patirtimi. E. Michnevič, O. Ževžikova, A. Dzikevičius (2008) nurodo keturių kategorijų principus:

1. Įmonės naudotojo principai.
2. Žemės, statinių, įrengimų ir kito turto, sudarančio vieningą įmonės turtinį kompleksą, vertinimo principai.
3. Rinkos išorinės aplinkos veiksniai.
4. Geriausio ir efektyviausio įmonės turtinio komplekso panaudojimo principas.

B. Galinienės (2005) nuomone, analizuojant įmonės finansinę - ūkinę veiklą ir vertinant įmonę turi būti mobilizuoti visi vertinimo principai, tačiau jų reikšmingumas gali skirtis. Kiekvieno vertinimo principo reikšmingumo laipsnis priklauso nuo konkrečios situacijos, susiklosčiusios verslo vertinimo metu. Įmonės naudotojo principai apima naudingumo, (pa)keitimo, ir laukimo principus [20].

Naudingumo principas. Įmonė turi vertę, jei ji gali būti naudinga potencialiam savininkui. Įmonė gali būti naudinga tik tiek, kiek ji yra būtina realizuoti visuomenei naudingą funkciją - gaminti tam tikrą produkciją rinkai ir gauti pelną. Įmonė taip pat gali būti naudinga konkrečiam savininkui, jei jos turėjimas sukelia jam išdidumo jausmą ar patenkina kitus savininko psichologinius poreikius.

G. Rūškio (2001) nuomone, naudingumas - tai įmonės sugebėjimas tenkinti įmonės naudotojo poreikius tam tikroje vietoje apibrėžtą laiko tarpą. Įmonės, duodančios pelną, atveju, naudotojo poreikių tenkinimas galiausiai paprastai išreiškiamas piniginių pajamų srauto pavidalu [38].

(Pa)keitimo principas. Sąmoningas pirkėjas už įmonę nemokės daugiau, nei mažiausia kaina, prašoma už kitą analogišką įmonę su tokiu pačiu naudingumo laipsniu. Tai reiškia, kad neprotinga mokėti už veikiančią įmonę daugiau, nei kainuoja sukurti naują analogišką įmonę per priimtiną laikotarpį.

Ekspertas - vertintojas, analizuodamas konkrečios įmonės pajamas, nustato jos maksimalią vertę, atsižvelgdamas į kitų analogiškų įmonių, charakterizuojamų panašia rizika ir produkcijos kokybe, pajamų palyginimus. Taigi (pa)keitimo principas teigia, kad maksimali įmonės vertė nustatoma kaip mažiausia kaina, už kurią gali būti nupirkta kita įmonė su ekvivalenčiu naudingumu [64].

Laukimo principas. Įmonės naudingumas paprastai susijęs su būsimų pelnų laukimu. Veikiančių ir duodančių pelną įmonių vertė nustatoma kaip laukiamo pelno, kuris gali būti gautas iš įmonės turto panaudojimo, masė, o taip pat piniginių lėšų, gautų perpardavus tą turtą, dydis. Laukimas - tai būsimo pelno ar kitokios naudos, kuri gali būti gauta iš vertinamos įmonės naudojimo, tikėjimasis. Kadangi pinigai uždirba kitus pinigus ir, be to, vyksta infliaciniai procesai, tai piniginis vienetas, gautas ateityje, turi mažesnę vertę, nei gautas šiandien, t. y. pinigai turi laiko vertę. Būsimų pinigų dabartinės vertės nustatymas vadinamas diskontavimu. Nustatant būsimų pelnų, laukiamų iš įmonės naudojimo, dabartinę vertę, būtina prognozuojamą pelną pakoreguoti jo vertės laike pataisa [18].

Žemės, statinių, įrengimų ir kito turto, sudarančio vieningą įmonės turtinį kompleksą, vertinimo principų kategorija apima tokius principus kaip likutinio produktyvumo, indėlio, didėjančių ir mažėjančių pajamų, subalansuotumo, optimalaus dydžio bei nuosavybės teisių paketo išskaidymo ir sujungimo.

Likutinis žemės sklypo produktyvumas. Bet kuri ūkinė veikla paprastai reikalauja šių keturių gamybos veiksnių: darbo, kapitalo, valdymo ir žemės. Kiekvienas naudojamas gamybos veiksnys

turi atsipirkti naujai sukurta verte, kurią generuoja konkreti veikla: darbas atlyginimu, kapitalas - pelnu, valdymas - pelnu ir atlyginimu vadovams.

Žemė yra nekilnojama, o darbas, kapitalas ir valdymas yra „pririšti" prie jos. Visų pirma, apmokami trys ,,pririštieji" gamybos veiksniai, o po to žemės savininkas iš likusio pelno gauna rentą žemės mokestį arba nuomos mokestį. Tokiu būdu žemė turi „likutinę vertę" („likutinį produktyvumą"), t. y. už ją kompensuojama tik apmokėjus visus kitus gamybos veiksnius iš likusio pelno. Todėl likutinis produktyvumas nustatomas kaip grynasis pelnas, priskirtas žemei, po to, kai apmokėtos darbo, kapitalo ir valdymo išlaidos [14].

Likutinis produktyvumas, charakterizuojamas žemės sklypo vieta, leidžia naudotojui išgauti maksimalų pelną, minimizuoti išlaidas ir tenkinti ypatingus poreikius arba derinti šias tris sąlygas (žr. 3 lent.).

3 lentelė. Verslo sąlygos
Šaltinis: Buškevičiūtė, E., Mačerinskienė, I. 1998

Sąlygos	Turinys
Indėlis	tai priedas prie įmonės vertės, kuris padidina jos vertę dydžiu, viršijančiu faktines išlaidas. Tačiau indėlis gali būti ir negatyvus, jei faktinės išlaidos mažina įmonės vertę. Tokiu būdu indėlis - tai suma, kuria padidėja arba sumažėja įmonės vertė arba grynasis pelnas dėl gamybos veiksnių (darbo, kapitalo, valdymo, žemės) tam tikrų patobulinimų ar pakeitimų.
Didėjantis arba mažėjantis našumas	Didėjančio arba mažėjančio produktyvumo principas teigia, kad prie pagrindinių gamybos veiksnių pridedant lėšų, grynasis pelnas turi tendenciją didėti augančiais tempais iki tam tikro momento, po kurio bendroji grąža nors ir auga, bet lėtėjančiais tempais. Šis lėtėjimas trunka iki tol, kol vertės padidėjimas tampa mažesniu nei išlaidų padidėjimas pridėtiniams ištekliams.
Įmonės subalansuotumas (proporcingumas)	Visi įmonės gamybos veiksniai turi būti subalansuoti. Čia omenyje turimas santykis tarp pagrindinės ir pagalbinės gamybos, tarp pagalbinių ir papildomų darbininkų, tarp darbininkų ir valdančiojo personalo ir pan. Subalansuotumo arba proporcingumo principas teigia, kad bet kuriai gamybai yra atitinkami optimalūs gamybos veiksnių deriniai, kuriems esant pasiekiamas maksimalus pelnas, vadinasi, ir maksimali įmonės vertė

Optimalus dydis (mastelis). Šis principas gali būti taikomas bet kuriam gamybos veiksniui. Pagal jį bet kuris gamybos veiksnys turi būti optimalaus dydžio - ar tai būtų pati įmonė (kai esant optimaliam įmonės pajėgumui, gaunamas maksimalus pelnas), ar jos atskiros gamybos, ar žemės sklypas, kuriame įsikūrusi įmonė [14].

Atskirų gamybos veiksnių optimaliu dydžiu yra laikomas dydis, užtikrinantis maksimalaus pelno gavimą. turtinių teisių suskaidymas ir sujungimas. Turtinių teisių sistema leidžia išskirti ir atskirai parduoti turtines teises į nuosavybę, taip pat ir į įmonę. Kiekvieną atskirą sudedamąją dalį galima pateikti kaip vieningo paketo sudedamąją. Nuosavybės turtinių teisių ekonominio išskyrimo arba sujungimo principas teigia, jog turtines teises reikia suskaidyti ir sujungti taip, kad padidėtų bendroji įmonės vertė. Galimi tokie teisių suskaidymai:

- fizinis suskaidymas: teisių naudotis oro erdve, žemės sklypu ir jo gelmėmis išskyrimas; suskaidymas pagal valdymo trukmę: įvairios nuomos rūšys, valdymas iki gyvenimo pabaigos, būsimos turtinės teisės;
- suskaidymas pagal įmonės valdymo teises: ribota teisė naudotis įmonės turtu, licenzijos, turto panaudojimo apribojimai;
- suskaidymas pagal turtinių teisių rūšis: bendroji nuoma, partnerystė, trastas, korporacija, opcionas, kontraktas su aptartomis pardavimo sąlygomis;
- suskaidymas pagal kreditoriaus teises į įmonės nuosavybę: įkeitimai, užstatai, teisminiai užstatai, dalyvavimas valdyme.

Nuosavybės teisių paketo ekonominio suskaidymo pagrindinis kriterijus yra investuotojų, įdedančių savo lėšas į įmonę, ir įmonės savininkų interesų skirtumas. Kaip teigia Д. Фридман ir И. Ордуэй (1995), nuosavybės turtinių teisių ekonominis suskaidymas ir sujungimas realizuojamas visuomet, kai vyrauja interesų skirtumas į šią nuosavybę. Optimalūs turtinių teisių išskyrimai ir susjungimai didina įmonės vertę. Į rinkos išorinės aplinkos principų kategoriją įeina tokie principai kaip:

- priklausomumas,
- atitikimas,
- pasiūla ir paklausa,
- konkurencija
- pasikeitimas.

Priklausomybė. Priklausomybės principas teigia, kad įmonės vertė priklauso nuo daugelio veiksnių. Ši priklausomybė nustatoma ryšiais, kurie matuojami laiko, piniginių lėšų sąnaudomis arba kitais vienetais. Priklausomybės principas pasireiškia ir tuo, kad pati vertinama įmonė įtakoja aplinkinių nekilnojamojo turto objektų ir kitų įmonių vertę, esančių šiame regione. Taigi yra svarbu ištirti ryšius bei nustatyti priklausomybes tarp įmonės vertės ir ją lemiančių veiksnių. Tai leistų tiksliau ir patikimiau nustatyti įmonės vertę [58].

Atitikimas. Bet kuri įmonė turi atitikti rinkos ir miesto plėtros standartus, būdingus tam tikram regionui. Įmonių projektai turi atitikti bendrai priimtas tradicijas ir patvirtintas nuostatas dėl žemės sklypų naudojimo tam tikroje vietovėje. Atitikimas - tai kokiu lygiu pati įmonė, jos architektūra ir jos įtaka supančiai aplinkai atitinka šią supančią aplinką ir rinkos poreikius.

Pasiūla ir paklausa. Įmonės vertei didelę įtaką daro santykis tarp paklausos ir pasiūlos. Jeigu produkcijos paklausa viršija pasiūlą, tai, kitiems veiksniams nekintant, jos kainos kyla, jei pasiūla viršija paklausą tai kainos krenta, o jei paklausa atitinka pasiūlą, - kainos stabilizuojasi. Jeigu įmonė dirba netobulos konkurencijos sąlygomis, tai jos pirkimo-pardavimo kainai (nesant paklausos ir pasiūlos atitikimo) didelę įtaką daro tokie veiksniai kaip derybų menas, derybų dalyvių skaičius, šio sandorio finansavimo schemos ir kt. Šių veiksnių įtaka sustiprėja, kai sutartis turi būti pasirašyta per trumpą laikotarpį. Paprastai paklausa įmonės kainai daro didesnę įtaką, nei pasiūla, nes paklausa yra labiau kintama nei pasiūla. Pasiūla - tai parduodamų įmonių (arba jų turto), siūlomų rinkoje už tam tikrą kainą skaičius; o paklausa - tai įmonių (arba jų turto), kurių pageidaujama įsigyti už tam tikrą kainą, skaičius [20].

Konkurencija. Kapitalas juda ten, kur yra didelis pelnas. Todėl nauji subjektai veržiasi įsitvirtinti ten, kur gaunami pertekliniai arba monopoliniai pelnai. Konkurencija - tai verslininkų varžybos gauti pelną; ji aštrėja tose ekonomikos sferose, kur numatomas pelno augimas, o tai veda prie pasiūlos augimo ir pelno mažėjimo (jei paklausa nedidėja).

Pasikeitimas. Situacija rinkoje pastoviai keičiasi: atsiranda naujos įmonės, keičiasi jų profilis, įmonės bankrutuoja. Taip pat keičiasi ekonominė, socialinė, techninė, politinė įmonės veiklos sfera. Naujos, labiau progresyvios gamybos technologijos įdiegimas, gali žymiai pakelti įmonės kainą. Be to, kiekviena įmonė turi savo gyvavimo ciklą, kurio fazės yra gimimas, augimas, stabilizacija ir nuosmukis. Nuo to, kurioje gyvavimo ciklo stadijoje yra šiuo metu įmonė arba ūkio šaka, smarkiai priklausys ir įmonės vertė [36].

Pasikeitimo principas teigia, kad įmonės vertė nuolat keičiasi veikiama vidinių veiksnių, supančios aplinkos ir rinkos kitimo. Dėl šios priežasties ekspertai-vertintojai įmonės vertę nustato tam tikrai konkrečiai datai.

Geriausio ir efektyviausio įmonės turtinio komplekso panaudojimo principas - tai protingas ir teisiškai galimas, finansiškai naudingas įmonės panaudojimas, kai vertinamas turtas įgauna didžiausią vertę. Tai pagrindinis vertinimo principas, nes jis nustato veiksnių, darančių įtaką įmonės vertei, rinkinį ir tuo pačiu apsprendžia kitus žinomus principus - naudingumo, (pa)keitimo, laukimo, likutinio produktyvumo, indėlio, didėjančio arba mažėjančio našumo, subalansuotumo, optimalaus

(ekonomiško) dydžio, nuosavybės teisių ekonominio suskaidymo, priklausomybės, pasiūlos ir paklausos, atitikimo, konkurencijos ir pasikeitimo.

1.2.4 Verslo vertinimo metodai

Egzistuoja keliolika įmonės vertės nustatymo metodų ir būdų, užsienio šalių literatūroje jie įvairiai klasifikuojami.

Kaip teigia J. Žaptorius (2006), turto ar verslo vertės nustatymo metodas parenkamas atsižvelgiant į tai, kokia turto vertė aktuali užsakovui ir kas, vertintojo požiūriu, geriausiai rodo turto vertę atviroje rinkoje. Didžiausią specialistų pripažinimą įgavo verslo vertės nustatymo metodų ir būdų klasifikacija, kai jie apjungiami į keturias grupes:

- palyginamosios vertės (pardavimo kainos analogų) požiūris kurio esmė yra palyginimas, t. y. turto rinkos vertė nustatoma palyginus analogiškų objektų faktinių sandorių kainas, kartu atsižvelgiant į nedidelius vertinamo turto bei jo analogo skirtumus;
- atstatomosios vertės (kaštų) požiūris, kurio pagrindas yra skaičiavimai, kiek kainuotų atkurti esamos fizinės būklės ir esamų eksploatacinių bei naudingumo savybių objektus pagal vertinimo metu taikomas darbų technologijas bei kainas;
- naudojimo pajamų vertės (pajamų kapitalizavimo arba diskontuotų pinigų srautų) požiūris, kai turtas vertinamas ne kaip įvairaus turto suma, bet kaip verslo objektas, duodantis pelną. Metodo pagrindą sudaro būsimų grynųjų pinigų srautų prognozės ir jų dabartinė vertė. Šis metodas taikomas tada, kai tikimasi, kad vertinamo turto naudojimo vertė objektyviausiai atspindės turto vertę rinkoje.
- ypatingosios vertės metodas taikomas unikalioms meno ir istorijos vertybėms, juvelyriniams ir antikvariniams dirbiniams, įvairioms kolekcijoms įvertinti. Vertinama pagal specialias tokio turto vertinimo technologijas ir nuostatas.

Rekomenduojama taikyti palyginamosios vertės metodą, kai reikia vertinti:

1. žemės ūkio paskirties žemės sklypus;
2. miškų ūkio paskirties žemės sklypus;
3. kitos paskirties (privačioms namų valdoms, įvairios paskirties gyvenamiesiems, socialiniams ir pramonės objektams statyti, transporto, ryšių ir kitoms komunikacijoms įrengti, rekreacijai, kitai ne žemės ūkio ir ne miškų ūkio veiklai skirtos žemės) sklypus;
4. butus, gyvenamuosius namus ir jų priklausinius (išskyrus šių objektų vertinimą draudimui, jeigu savininkas pageidauja vertinti kitu metodu);
5. gamybinės, ūkinės-komercinės paskirties pastatus, statinius ir įrenginius;
6. smulkias įmones;

7. likviduojamas įmones.

Lyginamosios vertės grupė. Šių metodų esmė yra palyginimas, t.y. rinkos vertė nustatoma palyginus analogiškų objektų faktinių sandorių kainas, kartu atsižvelgiant į nedidelius vertinamo turto bei jo analogo skirtumus.

Rekomenduojama taikyti atstatomosios vertės metodą, kai reikia vertinti:

1) žemės sklypų priklausinius, įrenginius bei inžinerinės infrastruktūros (komunikacijų) objektus;
2) butus, gyvenamuosius namus ir jų priklausinius (jų draudimo atveju);
3) gamybinės, ūkinės-komercinės paskirties pastatus, statinius ir įrenginius;
4) specialiosios paskirties turtą, t.y. ribotos paklausos ar ne rinkai skirtą turtą (maldos namus, sporto objektus, valdžios institucijų ir reprezentacinius pastatus, elektrines, specialius įrenginius ir kita);
5) kitą turtą (tais atvejais, kai jo vertės „pasyviosios"rinkos sąlygomis negalima nustatyti palyginamosios vertės ar naudojimo pajamų vertės metodais, arba kai nustačius turto vertę šiais metodais, užsakovas papildomai nori sužinoti turto vertę, nustatytą atstatomosios vertės metodu);
6) vertinamo objekto pagerinimo vertę.

Atkuriamosios vertės grupė. Šių metodų pagrindas yra skaičiavimai, kiek kainuotų atkurti esamos fizinės būklės ir esamų eksploatacinių bei naudingumo savybių objektus pagal vertinimo metu taikomas darbų technologijas bei kainas.

Rekomenduojama taikyti naudojimo pajamų vertės metodą, kai reikia vertinti:

- butus, gyvenamuosius namus ir jų priklausinius;
- gamybinės, ūkinės-komercinės paskirties pastatus, statinius ir įrenginius;
- įmones, išskyrus smulkias arba likviduojamas (planuojant investicijas, įmonių sanavimo, reorganizavimo ir kitais atvejais);
- kitą turtą kaip verslo objektą, duodantį pelną, arba tikintis, kad vertinamo turto naudojimo vertė objektyviausiai atspindės jo vertę rinkoje.

Naudojimo pajamų vertės grupė. Verslas vertinamas ne kaip įvairaus turto suma, bet kaip verslo objektas, duodantis pelną. Metodų pagrindą sudaro būsimų grynųjų pinigų srautų prognozės ir jų dabartinė vertė. Šie metodai taikomi tada, kai tikimasi, kad vertinamo turto naudojimo vertė objektyviausiai atspindės vertę rinkoje.

Naudojimo pajamų vertės metodu turto vertė nustatoma dviem būdais:

- ✓ paprastu (tiesioginiu) naudojimo pajamų kapitalizavimu;

- ✓ pinigų srautų diskontavimu (pinigų srautų diskonto būdu).

Jie išsamiau bus nagrinėjami kitame poskyryje.

Vertinimo metodas pasirenkamas priklausomai nuo vertinimo paskirties ir turto tipo. Vertintojas turto vertės skaičiavimus paprastai atlieka keliais metodais. Galimos įvairių metodų kombinacijos.

Šalia tradicinių vertinimo metodų Lietuvos mokslininkai yra pasiūlę ir naujų.

D. Burkšaitienė siūlo naudoti verslo vertės nustatymo modelį, jungiantį du verslo vertinimo modelių posistemius: diskontuotų pinigų srautų metodą ir ekonominio pelno metodą [12].

V. Kazlauskienė ir Č. Christauskas atsižvelgę į verslo vertės veiksnių klasifikaciją ir remdamiesi verslo vertės veiksnių analizės instrumentarijumi sukūrė verslo vertės veiksnių analize pagrįstą verslo vertinimo modelį. Šio modelio esminė idėja yra ta, kad nustatant galutinę verslo vertę, į verslo vertinimą diskontuotų pinigų srautų metodu įtraukiamas verslo vertės veiksnių klasifikavimas, išskiriant pirmo – penkto lygio veiksnius, ir jų įtakos verslo vertei nustatymas. Jis suteikia galimybę ne tik nustatyti verslo vertę, bet ir modeliuoti įvairias verslo tęstinumo situacijas [30].

A. Dzikevičius, E. Michnevič ir O. Ževčikova siūlo stochastinį verslo vertinimo modelį, kurio pagrindą sudaro diskontuotų pinigų srautų ir Monte Karlo metodų taikymas. Vertinant verslą šiuo metodu, pasirinktų finansinių ataskaitų straipsnių prognozės nustatomos kaip atsitiktinių dydžių skirstiniai, nusakyti naudojant tam tikrus vidurkius ir standartinius nuokrypius. Šio modelio privalumas toks, kad vertė nustatoma atsižvelgiant į prognozuojamų rodiklių riziką, nors rizikingi kintamieji gali būti pasirinkti vertintojo nuožiūra. [18].

D. Burkšaitienė pasiūlė užsienio antrinių įmonių vertės nustatymo modelį, pritaikydama diskontuotų pinigų srautų metodologiją. Šis modelis skiriasi nuo įprasto tuo, kad jame įtraukiama ir atsižvelgiama į užsienio valiutos perskaičiavimą, užsienio apmokestinimo ir finansinės apskaitos sistemų skirtumus, sąryšį tarp pervedimo įkainojimo ir užsienio mokesčių, užsienio valiutos kurso svyravimo poveikį vertei [11].

Dauguma Lietuvos mokslininkų (D. Burkšaitienė, V. Bogulauskas, D. Ulys, L. Dagilienė, J. Žaptorius, G. Garbanovas, A. Dzikevičius, E. Michnevič, O. Ževčikova, I. Trumpaitė) teigia, kad tiksliausiai verslo vertę gali nustatyti diskontuotų pinigų srautų ir ekonominio pelno metodai.

1.3 Įmonės vertės nustatymas, pagrįstas pajamų požiūriu

1.3.1 Diskontuotų pinigų srautų metodas

Diskontuotų pinigų srautų metodu įmonės dabartinė vertė nustatoma diskontuojant ateities pinigų srautus tam tikra diskonto norma, kuri atspindi būtiną investuojamo kapitalo grąžą bei riziką, susijusią su vertinamu verslu.

Diskontavimas - tai procesas, kurio metu kiekvieno ateities periodo pinigų srautas sumažinamas nustatytu procentu (diskonto norma), siekiant atspindėti neapibrėžtumą, susijusį su prognozuojamais ateities pinigų srautais.

Diskontuotų pinigų srautų metodas remiasi prielaida, kad investuotojas nemokės už verslą didesnės sumos nei dabartinė pinigų srautų, kuriuos generuoja verslas, vertė. Vadinasi, savininkas neparduos verslo pigiau nei pinigų srautų dabartinė vertė [20].Siekiant įvertinti verslą šiuo metodu, būtini šie žingsniai:

1) vertinimo momento nustatymas;
2) būsimų pinigų srautų prognozavimas;
3) individualios diskonto normos įvertinimas;
4) būsimų pinigų srautų diskontavimas;
5) būsimų pinigų srautų dabartinės vertės nustatymas;
6) nefunkcionuojančių įrengimų įvertinimas bei galutinės verslo vertės nustatymas.

Diskontuotų pinigų srautų metodas gali būti įvairiai modifikuojamas, kuo geriau pritaikant jį konkrečiai situacijai, t.y. vietoj pinigų srautų galima naudoti grynąjį pelną, dividendus, palūkanas, kupono mokėjimus, nuomos mokesčius ir pan., todėl šiuo metodu yra vertinamos ne tik įmonės bei investiciniai projektai, bet ir įvairių ūkinių veiklų efektyvumas, finansinių instrumentų bei operacijų pelningumas.

Taigi diskontuotų pinigų srautų metodas pagrįstai laikomas universaliausiu verslo vertinimo metodu.

Pirmjame verslo vertinimo diskontuotų pinigų srautų metodu etape reikia tinkamai pasirinkti verslo vertinimo momentą.

Verslo vertės požiūriu labiausiai vertintoją domina produkto pelningumo kitimas jo gyvavimo ciklo metu. Produkto gyvavimo ciklą sudaro šios penkios stadijos:

• produkto gimimas,
• diegimas į rinką,
• spartus augimas,
• branda,

• kritimas.

Produkto gimimo stadijoje įmonė jokių pajamų iš prekės neturi, patiriamos tik išlaidos, susijusios su produkto kūrimu.

Produkto diegimo į rinką stadijoje dėl vis dar didelių sąnaudų pelningumas nedidelis. Produkto spartaus augimo stadijoje pasiekiamas maksimalus pelningumas, kuris brandos stadijoje ima mažėti, kol kritimo stadijoje tampa nuliniu arba produktas tampa nuostolingu. Produkto (produktų linijos) gyvavimo ciklo pabaiga sutampa su vadinamu „naudingu produkto gyvavimo laiku" [60].

Taigi vienproduktę įmonę galima nagrinėti kaip įmonę, vykdančią tam tikrą investicinį projektą. Tokios įmonės gyvavimo ciklą galima suskirstyti į du periodus: prognozuojamą ir tęstinumo. Prognozuojamas periodas sutampa su pradinių investicijų įdėjimo momentu ir baigiasi įmonės vertinimo momentu. Įmonės veiklos tęstinumo periodas tęsiasi iki produktų linijos ar produkto gamybos nutraukimo momento, kuris gali būti tik prognozuojamas.

Verslo vertinimas diskontuotų pinigų srautų metodu grindžiamas verslo (investicinio projekto) projektuojamais pinigų srautais. Šie srautai rodo būsimas investicijas bei veiklos pajamas ir išlaidas [10]. Vienas atsakingiausių ir sudėtingiausių verslo vertinimo momentų laikomas būsimų pinigų srautų prognozavimas artimiausių penkerių metų laikotarpiui [63].

Pinigų srauto nustatymo formulė gali būti pasirenkama pagal atitinkamą verslo vertinimo situaciją, jis gali būti apibrėžtas įskaitant ar pašalinant bet ką, ką analitikas mano esant tinkamu tikslui.

Naudojant diskontuotų pinigų srautų metodą, skaičiavimuose galima operuoti arba vadinamuoju „pinigų srautu nuosavam kapitalui" arba pinigų srautu be įsiskolinimo.

„Pinig*ų *srautas nuosavam kapitalui" savo struktūroje atspindi planuojamų pradinių ir tolesnių investicijų, skiriamų produkto (produktų linijos) gyvavimo ciklui, finansavimo būdą. Kitaip tariant, šis rodiklis parodo, kiek ir kokiomis sąlygomis investicinio proceso finansavimui bus pritraukiama skolintų bei nuosavų lėšų. Jame atsispindi tokie ateities periodų rodikliai kaip laukiamas įmonės ilgalaikio įsiskolinimo augimas, įmonės įsipareigojimų sumažėjimas, palūkanų už kreditus išmokėjimas pagal einamasias skolų aptarnavimo sąlygas.

Kadangi pačiame prognozuojamame pinigų sraute yra atsižvelgiama į skolintų lėšų, skirtų verslo (investicinio projekto) finansavimui, dalį ir kainą, pinigų srautai gali būti diskontuojami naudojant diskonto normą, kurios pageidauja investitorius ir kuri yra lygi minimaliai nuosavų lėšų įdėjimo pelno normai. Ši diskonto norma dar vadinama diskonto norma nuosavam kapitalui.

Pilno pinigų srauto formulės struktūra yra pakankamai paprasta: su minuso ženklu pažymimi straipsniai, mažinantys pinigų kiekį, o su pliuso ženklu - didinantys pinigų kiekį. Išimtį sudaro tik

nusidėvėjimo straipsnis. Nusidėvėjimo atskaitymai nereiškia realiai patiriamų išlaidų, jie įskaitomi į įmonės nusidėvėjimo fondą.

Pinigų srautas be įsiskolinimo (dar vadinamas ***laisvu pinigų srautu***) neatspindi planuojamų kreditinių lėšų, reikalingų investavimo finansavimui, kitimo ir kainos, todėl skaičiavimuose operuojant šiuo rodikliu laukiamus projekto pinigų srautus reikėtų diskontuoti pagal normą, lygią tam tikros įmonės kapitalo kainos svertiniam vidurkiui (galimu įmonės pardavimo momentu).

Tokiu būdu sumuojant diskontuotus pinigų srautus be įsiskolinimo, laukiama įmonės tęstinumo vertė jos perpardavimo momentu sutaps su investuoto kapitalo į įmonę verte, t.y. siekiant nustatyti įmonės nuosavo kapitalo vertę (arba įmonės rinkos vertę), būtinai reikės išskaičiuoti tam tikram laikotarpiui planuojamą ilgalaikį įmonės įsiskolinimą.

Laisvas pinigų srautas yra verslo įprastinės veiklos pelnas atskaičius mokesčius, pridėjus nepinigines išlaidas ir atsižvelgus į apyvartinėms lėšoms, įrangai ir kitam turtui skirtas investicijas. Šis srautas neapima jokių pinigų srautų, susijusių su finansine veikla (pavyzdžiui, palūkanų ar dividendų). Šis pinigų srautas apibrėžia verslo sukurtą pinigų srautą, tenkantį visiems verslo finansavimo šaltiniams - tiek kreditoriams, tiek savininkams. Nustatant laisvo pinigų srauto sudedamąsias dalis, galima naudotis įmonės finansinės būklės pakitimų (pinigų srautų) ataskaita, kuri modifikuojama atsižvelgiant į vertinimo uždavinius. Apskaičiuojant laisvą pinigų srautą, reikia atsižvelgti, kad minėtoje ataskaitoje palūkanų išlaidos ir pajamos, kurios yra finansinės veiklos pinigų srauto sudedamosios dalys, jau yra įtrauktos į pinigų srautą iš įmonės veiklos kaip grynojo pelno sudedamosios dalys.

Laisvieji pinigų srautai įmonei apskaičiuojami taip:

$$\mathbf{FCF = EBITDA - PT - NI - NWC,} \qquad (1)$$

Čia:

FCF – laisvas pinigų srautas,

EBITDA – veiklos pelnas prieš palūkanas, mokesčius, nusidėvėjimą ir amortizaciją,

PT – pelno mokestis,

NI – grynosios investicijos į ilgalaikį materialųjį ir nematerialųjį turtą,

NWC – grynosios investicijos į apyvartinį kapitalą.

Rizika yra neatskiriamas bet kurios žmogaus ūkinės veiklos elementas. Kadangi jos išvengti neįmanoma, būtina mokėti ją įvertinti ir minimizuoti. Diskonto norma yra viena iš priemonių, galinčių įvertinti riziką. Rinkos ekonomikos sąlygomis diskonto normos dydį lemia su vertinama įmone susijęs rizikos laipsnis, kuris, savo ruožtu, priklauso nuo būsimos situacijos rinkoje [63].

Kadangi diskonto normos metodas įvertina verslo riziką, bet neįvertina verslo finansavimo būdo, darbe panagrinėsime svertinį kapitalo kainos vidurkį (WACC), kuris taip pat gali būti panaudotas pinigų srautų diskontavimui.

Svertinis kapitalo (nuosavo ir skolinto) kainos vidurkis apskaičiuojamas pagal formulę:

$$\mathbf{WACC = \left(ke \times \frac{E}{E + D}\right) + \left(kd \times \frac{D}{E + D}\right),} \qquad (2)$$

Čia:

WACC – svertinis kapitalo kainos vidurkis,

ke – nuosavo kapitalo sąnaudos,

kd – skolinto kapitalo sąnaudos,

E – nuosavas kapitalas,

D – skolintas kapitalas (paskolos).

WACC apskaičiuojamas naudojant šiuos tarpusavyje susijusius žingsnius:

1. Svorio koeficientų pagal rinkos vertę nustatymas kapitalo struktūriniams elementams.
2. Skolinto kapitalo alternatyviųjų kaštų įvertinimas.
3. Nuosavojo kapitalo alternatyviųjų kaštų įvertinimas.

Norint surasti WACC, reikia žinoti svorio koeficientų rinkos vertes, tačiau jų žinoti neįmanoma, jei nežinoma pačios rinkos vertės - pirmiausia nuosavojo kapitalo rinkos vertės. Norint nustatyti nuosavojo kapitalo rinkos vertę, privaloma diskontuoti numatomą laisvųjų pinigų srautą dydžiu, lygiu WACC. Taigi iš esmės, negalima žinoti WACC, nežinant nuosavojo kapitalo rinkos vertės, ir priešingai.

Skolinto kapitalo kainai paprastai prilyginama ilgalaikių bankinių paskolų vidutinė palūkanų norma, o nuosavo kapitalo kaina gali būti skaičiuojama kaip nerizikingos palūkanų normos ir rizikos premijos suma.

Vakarų šalyse diskonto norma dažniausiai nustatoma pasinaudojant ***kapitalo įvertinimo modelį***, kurio teorinius pagrindus suformulavo garsus mokslininkas W. Sharpe.

Taikant kapitalo įvertinimo modelį**,** individuali projekto diskonto norma i (ši norma bei visos ją sudarančios dalys skaičiuojamas vienam periodui - metams, ketvirčiui, mėnesiui - priklausomai nuo periodo t, kuriam atliekamas investicinis skaičiavimas) nustatoma pagal formulę [62].

$$\mathbf{i = R + \beta * (R_m - R)} \qquad (3)$$

Čia:

R - nominali nerizikinga paskolų palūkanų norma (nerizikingos palūkanų normos ir periodu t laukiamos infliacijos suma) R=r+s+rs;

r - reali (be kompensacijos už infliaciją) nerizikinga paskolų palūkanų norma;

s - periodu t laukiama infliacija (vidutinė projekto naudingo gyvavimo laiko metu);

Rm - vidutinis investicijų (išskyrus investicijas į paskolas) pelningumas ekonomikoje, vertinamas pagal vertybinių popierių rinkos pelningumą;

(Rm -R) - rinkos premija už nepaskolinio investavimo riziką;

β - koeficientas, matuojantis santykinį nagrinėjamo projekto rizikos lygį, lyginant su to paties tipo investicinių projektų vidutine rizika.

Norint nustatyti kiekybines tarpusavyje susijusių *realios nerizikingos paskolų palūkanų normos* ir *nominalios normos*, įskaitant laukiamą infliaciją, reikšmių kiekybines išraiškas periodu t, galima vadovautis dviem požiūriais [62].

Pagal pirmąjį, šie dydžiai imami rinkoje, t.y. pasirenkami tam tikri realūs statistiniai rodikliai.

Pagal antrąjį, reikia atlikti analitinį dydžių r ir s įvertinimą - atskirai kiekvieną arba vieną dydį išvedant iš kito, daugiau ar mažiau prognozuojamo.

Vidutinis investicijų į akcijas pelningumas praktikoje nustatomas pagal vidutinį akcijų, kuriomis prekiaujama stambiose vertybinių popierių biržose, pelningumą. Tai yra patogu, nes šis rodiklis yra reguliariai pačių biržų skaičiuojamas ir publikuojamas.

Rinkos β koeficientas prilyginamas vienetui, o visi kiti atskirų aktyvų, projektų, portfelių, ūkio šakų koeficientai nagrinėjami pagal rinkos β koeficientą. β koeficientai gali būti ir teigiamais ir neigiamais. Daugelis β koeficientų išsivysčiusiose kapitalo rinkose svyruoja nuo 0,5 iki 2,0. Jeigu β koeficientas lygus 2,0, tai šio aktyvo rizika yra du kartus didesnė nei rinkos portfelio, jei 0,5, tai atvirkščiai, rizika du kartus mažesnė, nei rinkos portfelio.

Turimų ***pinigų vertės perskaičiavimas*** būsimajam laikotarpiui vadinamas kaupimu, o būsimosios vertės perskaičiavimas dabartiniam laikotarpiui - diskontavimu [36].

Visų pirma, nustatoma būsimoji pinigų vertė, t.y. kiek litas, turimas šiandien, bus vertas ateityje esant konkrečiam palūkanų normos lygiui.

Būsimoji pinigų vertė apskaičiuojama pagal tokią formulę:

$$\mathbf{FV = PV\,(1 + i)^2} \qquad (4)$$

Čia:

FV - būsimoji investicijos vertė po n periodų (metų);

PV - dabartinė vertė (pradinė pinigų suma);

i - palūkanų norma;

n - palūkanų priskaičiavimo periodų skaičius.

Dabartinės pinigų sumos skaičiavimas, žinant būsimąją vertę, yra atvirkščias ką tik aprašytajam atvejui ir yra vadinamas diskontavimu arba diskontu. Tokiu būdu siekiama nustatyti, kiek yra verta būsima pinigų suma šiandien.

Dabartinė pinigų vertė apskaičiuojama pagal tokią formulę:

$$\mathbf{PV} = \frac{\mathbf{FV}}{(1 + i)^n} \qquad (5)$$

Vertinant verslą diskontuotų pinigų srautų metodu, nustačius diskonto normą, būsimi verslo tęstinumo periodo pinigų srautai diskontuojami, t.y. nustatoma jų dabartinė vertė, kurių suma sudaro dabartinę verslo tęstinumo vertę.

Investicinio projekto (verslo, įmonės) vertė - maksimali kaina, kurią būtų galima sumokėti už teisių į šio projekto tolesnio realizavimą perpirkimą, - tam tikru momentu nagrinėjama atsižvelgiant į tai, kiek projektas, įvertinus riziką, gali duoti daugiau pajamų lyginant jį su standartiniu nerizikingu tų lėšų įdėjimu paskolinant juos patikimam [62].

Įmonės tęstinumo vertė jos perpardavimo momentu (tegu ir prognozuojamu įmonės įsteigimo momentu) paprastai suvokiama kaip įmonės tęstinumo vertė ją perkantiems investitoriams.

Įmonės (projekto) tęstinumo vertė bus apskaičiuojama pagal šią formulę:

$$\mathbf{PV} = \sum_{t=0}^{T} \frac{\mathbf{A_t}}{(1+i)^t} \qquad (6)$$

Čia:

PV - įmonės tęstinumo vertė;

At - laukiami diegiamo produkto (įmonės) pinigų srautai ateities periodu t;

i - individuali projekto diskonto norma;

Įmonės rinkos vertės nustatymas diskontuotų pinigų srautų metodu būtų nepilnas, jeigu nebūtų atsižvelgta į produkto gamyboje nedalyvaujančius įmonės įrengimus. Juk šie įrengimai gali būti parduoti arba išnuomoti, o už juos gauta lėšų dalis sudarys įmonės vertės dalį.

Taigi, galutinė įmonės (jos nuosavo kapitalo NK) vertė turi būti padidinta nurodytų nefunkcionuojančių įrengimų (NFĮ) rinkos verte:

$$\mathbf{NK = PV + NFĮ} \qquad (7)$$

Šią formulę galima taikyti, jeigu įmonės ar investicinio projekto tęstinumo vertė skaičiuojama pagal pinigų srautus nuosavam kapitalui, kurie įvertina būsimą įmonės finansavimą skolintomis lėšomis bei jų kainą.

Jeigu įmonės ar investicinio projekto tęstinumo vertė skaičiuojama pagal pinigų srautus be įsiskolinimo, kurie neįvertina skolintų lėšų kitimo ateityje, tai tuomet galutinė įmonės vertė nustatoma pagal tokią formulę:

NK = PV + IĮ + NFĮ (8)

Čia:

IĮ - ilgalaikis įmonės įsiskolinimas vertinimo momentu.

Kaip pažymi J. Žaptorius (2006), diskontuotų pinigų srautų metodas yra laikomas pačiu universaliausiu verslo vertinimo metodu, todėl yra plačiausiai taikomas išsivysčiusiose Vakarų šalyse. Šiuo metodu verslas ar jo dalis vertinamas kaip objektas, iš kurio tikimasi gauti seriją pinigų srautų.

Pagrindiniai diskontuotų pinigų srautų metodo privalumai yra šie: atspindi aktyvų sugebėjimą duoti pajamas; leidžia įvertinti išorinės aplinkos riziką; įvertina visus laukiamus pinigų srautus; pasižymi universalumu.

Diskontuotų pinigų srautų metodas naudotinas vertinant veikiančias ir artimiausioje ateityje veiksiančias įmones, t.y. tuomet, kai galima remtis įmonės veiklos tęstinumo principu. Juk diskontuotų pinigų srautų metodu vertinama įmonė kaip būsimų pinigų srautų šaltinis. Taigi, jau iš anksto daroma prielaida, kad įmonė veiks ir ateityje. Atsižvelgiant į įmonės tipą, diskontuotų pinigų srautų metodas labiau tinkantis „jaunų" įmonių vertinimui. Šiuo metodu dažnai vertinamos inovacinės rizikingos įmonės, gaminančios perspektyvius produktus bei turinčius aiškiai išreikštus konkurencinius pranašumus. Diskontuotų pinigų srautų metodas minėtu atveju pateisinamas, jeigu perspektyvaus produkto pinigų srautai rodo aiškią augimo tendenciją.

Diskontuotų pinigų srautų metodu gauti rezultatai gali būti įtikinami jeigu:

- įmanoma prognozuoti gaminamo produkto realizavimo bei išteklių konjunktūrą (kainų bei konkurencijos požiūriu);
- įmonės produktų linijos rizika yra palyginama su šalies ekonomikai būdingu rizikos lygiu, t.y. sisteminę riziką atspindintis koeficientas (nesmarkiai skiriasi nuo vieneto);
- šalyje pasiektas finansinis stabilumas, kurį atspindi nežymiai besikeičiančios Vyriausybės vertybinių popierių palūkanų normos lygis [58].

1.3.2 Supaprastinti diskontavimo būdai

Dažnai, siekiant nustatyti apytikrius įmonės ar investicinių projektų diskontuoų pinigų srautų, laukiamų tęstinumo periodu, įvertinimus, taikomos supaprastintos diskontavimo formulės.

Skiriamos dvi paprastos pagrindinės investicinių projektų pinigų srautų struktūros, kurioms galima taikyti paprastesnius vertinimo metodus - begaliniai vienodi mokėjimai ir Gordono modelis.

Pirmasis supaprastintos pinigų srautų struktūros tipas ***("anuitetinis atvejis")*** - begalinių vienodų mokėjimų srautas. Jeigu projekto pinigų srautai pastovūs (At = A = Const) ir jo naudingo gyvavimo laikas T yra begalinis, tai įmonės dabartinės tęstinumo vertės nustatymui įgauna tokį pavidalą:

$$\mathbf{PV = \lim \sum_{t=t_{mp}}^{T} \frac{A_t}{(1+i)^{t-t_{mp}}} = \frac{A_t}{i}} \qquad (9)$$

Minėta prielaida reiškia, kad nagrinėjamas investicinis projektas yra ilgalaikis. Be to, palyginti su investitoriaus planavimo laiko horizontu jis atrodo toks ilgalaikis, kad sąlyginai projekto gyvavimo trukmė artėja į begalybę.

Investicijos į tokį projektą lyginamos su vidutiniu metiniu projekto pelnu. Tuomet grynoji projekto dabartinė vertė bus lygi:

$$\mathbf{PV = \frac{A_t}{I}} \qquad (10)$$

Tokiems "anuitetiniams" projektams priskirtini:

- Lėšų įdėjimas į nekilnojamąjį turtą (realūs pinigų srautai (neįvertinant infliacijos) iš turto eksplotacijos pateikiami kaip ilgalaikis nuomos mokesčio mokėjimas).
- Ilgalaikiai kreditai su tokiu jų padengimo grafiku, kai kiekvienu kitu periodu palūkanos ir pagrindinės skolos grąžinimas būna vienodi.
- Investicijos į nelikvidžias akcijas, užtikrinančias stabilius dividendus.
- Kiti analogiški projektai.

Antrasis supaprastintas pinigų srautų struktūros modelis - pastovaus augimo arba ***Gordono modelis.***

Atveju, kai ilgalaikio (T taip pat artėja į begalybę) įmonės ar investicinio projekto laukiami pinigų srautai yra kintami ir jų planuojama dinamika gali būti apibūdinta pastoviu augimo tempu (α = Const), įmonės tęstinumo vertei nustatyti naudojama tokia formulė:

$$\mathbf{PV = \frac{A_{prad}}{i - \alpha}} \qquad (11)$$

Čia:

Aprad - pirmuoju periodu (metais, ketvirtyje, mėnesiu) laukiamas pinigų srautas;

α - sąlyginai pastovus (vidutinis) pinigų srautų At augimo tempas.

Realybėje gali egzistuoti investicinių projektų tipai, kuriems būdinga nagrinėjama pinigų srautų struktūra. Pagrindiniai tokių projektų bei produktų požymiai yra tokie:

• neribotas pardavimų rinkos imlumas;

• stabili išteklių pasiūla;

• žymus naudojamų bazinių technologijų bei įrengimų moralinis ilgaamžiškumas;

• patikimas priėjimas prie augimui būtinų kreditinių lėšų;

• stabili benrdra ekonominė konjunktūra, politinė ir teisinė situacija.

1.3.3 Pajamų kapitalizacijos metodas

Šio metodo pagalba verslo vertintojas taip pat atsižvelgia į dabartinę įmonės ateities pajamų vertę, tik skirtingai nei diskontuotų pinigų srautų metode, šiame metode nėra apibrėžto vertinimo laikotarpio.

Vertinimo metu daroma prielaida, kad įmonė sugebės generuoti tam tikras pajamas neapibrėžtą laiką, pabrėžiant, kad pinigai, kurie bus gaunami neapibrėžtą laikotarpį, bus verti vis mažiau, t. y. kuo periodas ilgesnis, tuo tokių pajamų įtaka dabartinei verslo vertei bus mažesnė.

Šiame metode svarbu tinkamai parinkti pajamų bazę, t. y. pasirinkti ar tai:

• laisvieji pinigų srautai;

• pelnas prieš palūkanas, mokesčius ir nusidėvėjimą bei amortizaciją;

• grynasis pelnas;

• ekonominis pelnas.

Priklausomai nuo pasirinktos pajamų bazės skirsis kapitalizuota verslo vertė. Kadangi verslas retai kada generuoja stabilias pajamas, siekiant eliminuoti reikšmingus pokyčius versle ir atspindėti tikrąją finansų ir verslo padėtį aplinkoje, kurioje verslas veikia, atliekama pajamų normalizacija, t. y. vertintojas turi atlikti tam tikrus taisymus, siekiant nustatyti „išgrynintas“ pajamas (eliminuojamos vienkartinės, atsitiktinės pajamos) [48].

Pasirinkus pajamų bazę, kitas žingsnis yra nustatyti kapitalizavimo normą – tokią grąžos normą, kuri reikalinga norint padengti verslo riziką. Kuo vertinamas verslas yra rizikingesnis, tuo didesnė turėtų būti ir kapitalizavimo norma. Pajamų kapitalizavimo metodo pagalba, įmonės vertė gali būti nustatoma naudojantis tokia formule:

$$\mathbf{V = E / CR,} \qquad (12)$$

Čia:

V – įmonės vertė,

E – pajamų bazė,

CR – kapitalizavimo norma.

Skaičiuojant įmonės vertę, tikslinga įmonės pajamų bazę imti kaip tam tikro periodo vidurkį, kuris geriausiai atspindėtų vertinamo verslo prigimtį. Tuo tarpu kapitalizavimo norma turėtų atspindėti investuoto kapitalo grąžą, kuri galima rinkoje investuojant į panašios rizikos ir panašias pajamas generuojančias įmones.

Kaip kapitalizavimo norma gali būti panaudoti ir šie rodikliai:

• Investuoto kapitalo grąžos rodiklis - atspindi viso investuoto kapitalo į įmonę grąžą, jis gali būti nuosavybės ir paskolų formos.

• Nuosavybės grąžos rodiklis - atspindi tik nuosavybės grąžą ir nevertina kitokiomis formomis į įmonę investuoto kapitalo.

• Kapitalo kainos rodiklis - norma prilyginama minimaliam reikalaujamam kapitalo grąžos rodikliui, kuris parodo rodiklio dydį, būtiną norint padengti skolinto ir nuosavo kapitalo kainai.

• Sudėtinis rodiklių metodas - kapitalizavimo norma išskaidoma į sudėtinius komponentus:

a) nerizikinga kapitalo grąžos norma (tokia investicija, kuri be jokios rizikos garantuoja sugrąžinti investuotas lėšas bei sumokėti už paskolintą kapitalą; paprastai tokią grąžos normą iliustruoja investicijos į vyriausybės vertybinius popierius);

b) rizikos premija (kadangi tikėtina, kad verslas gali būti rizikingas, be to, tikėtina, kad po tam tikro laiko kitos panašios rizikos investicijos duos didesnę grąžą, randama premija, kuri atspindėtų šias rizikas, paprastai remiantis panašių įmonių reitingais);

c) likvidumo stokos premija (įvertinama rizika, kad, investuotojui panorėjus atsiimti savo investiciją, to nebus galima greitai ir be praradimų padaryti, todėl remiantis rizikos kapitalo fondų norima investuoto kapitalo grąža, kuri siekia 20 proc. ir daugiau, parenkama likvidumo stokos premija).

Metodas taikomas tais atvejais, kai įmonės verslas valdo pakankamai stabilias pajamas.

Įmonės vertę galima sužinoti lyginant vertinamos įmonės veiklą su kitomis įmonėmis ar investicijų į kitas įmones vertę su planuojama sumokėti kaina už perkamą įmonę. Dažnai tam naudojami ***rinkos daugiklių metodai***. Esminis tokio vertinimo bruožas - tam tikro pajamų dydžio dauginimas iš daugiklio.

Norint šiuo metodu atlikti verslo vertinimą, reikalinga:

• identifikuoti palyginamuosius verslus ir gauti informaciją apie jų rinkos vertę;

• konvertuoti palyginamųjų verslų rinkos vertes į standartizuotus rodiklius (kainų daugiklius), kadangi absoliučios vertės yra nepalyginamos;

• pritaikyti gautus kainų daugiklius analizuojamo verslo vertei apskaičiuoti.

Šis metodas vertinimui naudojamas tada, kai neįmanoma tiksliai nustatyti vertinamos įmonės piniginių srautų. Palyginamųjų verslų rinkos vertės gali būti standartizuotos, naudojant bendrus rodiklius kaip pelnas, pinigų srautai, pajamos ar apskaitinė vertė:

1. ***Pelno daugikliai:***

• P/E (kainos ir pelno akcijai santykis);

• EV/EBIT (verslo vertės ir pelno prieš palūkanas ir pelno mokestį santykis);

• EV/EBITDA (verslo vertės ir pelno prieš palūkanas, mokesčius, nusidėvėjimą ir amortizaciją santykis);

• EV/PS (verslo vertės ir pinigų srautų santykis);

• EV/S (verslo vertės ir pardavimų santykis).

2. ***Apskaitinės vertės daugikliai:***

• P/BV (nuosavo kapitalo vertės ir apskaitinės nuosavo kapitalo vertės santykis);

• Vertė/Atkuriamoji kaina (Tobino Q santykis).

3. ***Pajamų daugikliai:***

• EV/Sales (verslo vertės ir pardavimo pajamų santykis).

4. ***Konkrečiai šakai būdingi daugikliai*** (Kaina/kwh, Kaina už toną plieno, etc.).

Palyginamieji verslai šiam metodui paprastai parenkami pagal tokius kriterijus: veiklos sritis, geografinė padėtis ir aptarnaujamos rinkos, pajamų bei pelno šaltiniai, dydis (pajamos ir darbuotojų skaičius) ar vystimosi stadija (gyvavimo ciklas).

Dažniausiai skaičiavimuose naudojami EBITDA (t.y. pelnas prieš palūkanas, mokesčius, nusidėvėjimą ir amortizaciją) ir P/E (kainos ir pelno akcijai santykis) rodikliai. Pavyzdžiui naudojant EBITDA, įmonės vertė bus nustatoma taikant formulę:

$$\mathbf{V = EBITDA \times M,} \qquad (13)$$

Čia:

V – įmonės vertė,

EBITDA – pelnas prieš palūkanas, mokesčius, nusidėvėjimą ir amortizaciją,

M – daugiklis (EV/EBITDA).

Naudojant šią formulę, gaunama verslo vertė įtraukia visus finansinius įsipareigojimus, tačiau, kas padengs įsipareigojimus po verslo pardavimo, yra pirkėjo ir pardavėjo derybų klausimas. Todėl skaičiuojant verslo vertę, gautas skaičius paprastai koreguojamas atimant paskolas.

Naudojant P/E daugiklį, įmonės vertė bus nustatoma taikant formulę:

V = P/E x NP, (14)

Čia:

V – įmonės vertė,

P/E – kainos ir pelno akcijai santykis,

NP – ateities grynosios pajamos po mokesčių (grynasis pelnas).

Naudojant P/E daugiklį skaičiuojama vertė įsigyjamos nuosavybės, be kurios, įsigyjami ir finansiniai įsipareigojimai. Kuo jų daugiau, tuo verslas (ir investicija) bus rizikingesnis, tuo bus mažesnė perkamos nuosavybės vertė, nes dideli finansiniai įsipareigojimai mažins P/E santykį.

P/E metodas dažniau naudojamas vertinant listinguojamas akcines bendroves, o EBITDA metodas dažniau pasitelkiamas vertinant uždarasias akcines bendroves ir individualias įmones.

Dažnai analizuojamas verslas vertinamas akcijų rinkose kotiruojamų bendrovių kainų daugiklių pagrindu. Kainų daugikliai apskaičiuojami pagal akcijų rinkose kotiruojamų bendrovių akcijų kainas ir veiklos rodiklius. Tada daugikliai yra pakoreguojami, atsižvelgiant į santykinius analizuojamos bendrovės pranašumus ir trūkumus.

Apibendrinant galima teigti, kad verslo vertinimas - tai procesas, kurio metu pagal pasirinktą vertinimo metodą nustatoma vertinamo objekto vertė. Verslas vertinamas remiantis keliolika principų, kurie klasifikuojami į keturias kategorijas. Egzistuoja keliolika verslo vertinimo metodų ir būdų, užsienio šalių literatūroje jie įvairiai klasifikuojami. Turto ar verslo vertės nustatymo metodas parenkamas atsižvelgiant į tai, kokia turto vertė aktuali užsakovui ir kas, vertintojo požiūriu, geriausiai rodo turto vertę atviroje rinkoje.

2. MARKETINGO MODELIO SUKŪRIMAS IR JO REIKŠMĖ VERSLO VERTEI

2.1. Marketingo samprata

Per daugelį metų nuo savo atsiradimo marketingo samprata ne kartą keitėsi. Tam didelės įtakos turėjo besikeičiančios ekonominės veiklos sąlygos bei rinkos reikalavimai. Marketingo pagrindas yra žmogaus poreikiai, kurie yra apibūdinami kaip norai, kai žmonės gali ir nori dalyvauti mainuose įsigyjant prekę. Procesą užbaigia sandėris. Prekyba atsiranda tarp dviejų ar daugiau šalių, kur produktas yra pristatomas vartotojui mainais už kažką vertinga tiekėjui. Kaip teigia A. Pajuodis, Virvilaitė (2000), praktikoje marketingas susideda iš koordinuotų tyrimų, produkto dizaino ir įpakavimo, kainos nustatymo, komunikavimo ir platinimo programų.

Autoriai pateikia skirtingas marketingo sampratas (žr. 4 lent.):

4 lentelė. Marketingo samprata
Šaltinis: sudaryta autorės

Autorius, data	Marketingo apibrėžimas
V. Pranulis, S. Urbonavičius, A. Pajuodis, R. Virvilaitė (2000)	*Marketingas* – tai poreikių išsiaiškinimo ir jų tenkinimui reikalingų sprendimų priėmimo bei įgyvendinimo procesas, padedantis siekti žmogaus ar organizacijos tikslų.
T.C. Kinnearas, K.L. Bernhardtas (1996)	*Marketingas* – tai verslo veiklos sistema, apimanti norus tenkinančių gaminių kūrimą, kainų nustatymą, rėmimą ir paskirstymą tikslinėse rinkose, norint pasiekti organizacijos tikslų.
Filipas Kotleris (*Phillip Cotler*) (1998)	*Marketingas* – tai socialinis ir valdymo procesas, kuomet asmenys ar jų grupės įgyja tai, ko reikia jų norams ir poreikiams tenkinti, kurdami, siūlydami ir laisvanoriškai mainydami turinčias vertę prekes bei paslaugas su kitais.
J. W. Stanton, J. M. Etzel, J. B. Walker (1997)	*Marketingas* – tai verslo veiklos sistema, apimanti norus tenkinančių gaminių kūrimą, kainų nustatymą, rėmimą ir paskirstymą tikslinėse rinkose, norint pasiekti organizacijos tikslų.
T.Cannon (2001)	*Marketingas* – tai vadybos procesas, kuriuo išsiaiškinamos, numatomos ir efektyviai bei pelningai patenkinamos pirkėjų reikmės

Kiekvienas autorius, aiškindamas terminą „marketingas“, akcentuoja skirtingus įvairiapusės veiklos aspektus. Tačiau, kad ir kuriuo aspektu žiūrėtume į marketingo apibrėžimą, visada

įžvelgsime konkrečią marketingo sistemos veiklą, kurią konkreti įmonė taikys pagal savo pobūdį, galimybes ir poreikius.

Kiekvienas susiduria su marketingu: pirkdamas, vartodamas, studijuodamas. Verslo pasaulis - natūralus organizmas, kuriame nugali stipresnis, konkurencingesnis.

Svarbus šiuolaikinio marketingo bruožas – ne tik konkrečių vartotojų poreikių patenkinimas, bet ir jų problemų kompleksinis sprendimas, remiantis informacija apie vartotojų veiklą, tikslus, pasiekimus ir pageidavimus. Kitaip sakant, svarbu ne vien tik prekės, bet ir santykių tarp prekių ir paslaugų sistema, į kurią ir nukreipta įmonės gamintojos veikla.

Dar paprastesnis marketingo apibrėžimas būtų toks: prekė, kaina, pateikimas ir rėmimas - tai svarbiausi marketingo programos elementai, dar vadinami marketingo kompleksu.

Domėtis marketingu privalo bet kurios nuosavybės formos ir įvairios veiklos organizacijos. Įmonių vadovai turi priimti daug sprendimų, susijusių su vartotojų paieška, komunikavimu, produkcijos paskirstymu, aptarnavimo tarnybų organizavimu ir t. t. Įmonei svarbu ne paprasta gamyba ir realizavimas, o patrauklios rinkos radimas, jos vartotojų poreikių tenkinimas jiems tinkama produkcija, vartotojų informavimas, pirkimų skatinimas. Tokiems veiksmams organizuoti reikia marketingo žinių, o norint realiai panaudoti ir įgyvendinti marketingo principus bei instrumentus įmonėje – reikia tam tikros veiklos ir jos organizavimo.

Marketingo esmė:

· stengiamasi sužinoti pirkėjų poreikius ir nuomonę apie prekes;
· stengiamasi patenkinti pirkėjų poreikius;
· galimybė keisti pirkėjų poreikius firmai palankia kryptimi;
· palanki vartotojų nuomonė, užtikrinanti pakartotinus pirkimus;
· prie vartotojų derinamos prekės, kaina, pardavimo būdai;
· pastangos dirbti geriau ir efektyviau už konkurentus.

H. Grosas (2003) taip aprašo marketingo vystymąsi: „Pirkėjo norai ir problemos yra dinamiškas ekonominės veiklos pradinis taškas, kuris gali būti apibrėžiamas, kaip pirkėjo problemos sprendimo ieškojimas. Be to, pirkėjo problema nurodo pradžią. Būtent šias problemas reikia pirmausia išspręsti. Reikia pirmiau sužadinti paklausą ir tik po to gaminti”.

Paslaugų marketingas ilgą laiką neturėjo didelio dėmesio, bet situacija pasikeitė. Paslaugų, prekių savotiškumas, paslaugų rinkos ypatumai, didėjanti konkurencija – tai buvo pagrindinės priežastys, lėmusios paslaugų marketingo atsiradimą. Paslauga yra tam tikra prekės forma, todėl paslaugai tinka daugelis tokių pačių marketingo veiksmų, tačiau paslauga turi specifinių savybių, kurios reikalauja ieškoti savitų, tik paslaugoms būdingų marketingo sprendimų.

Vienintelio priimto paslaugų apibrėžimo nėra. Paslauga yra neapčiuopiamas produktas susidedantis iš veiksmo ar poelgio nukreipto į žmones ir jų norus. Paslauga – tai bet koks veiksmas, kurį viena pusė gali siūlyti kitai, kuris yra iš esmės neapčiuopiamas ir nesukuria nuosavybės pojūčio [34].

Žodis „paslauga“ turi daug reikšmių: nuo asmeninės paslaugos iki paslaugos, kaip produkto.

Autoriai V. Vengrauskas ir D. Kunigėlienė, cituodami Schiller, (2002) teigia, kad žmogiškasis kapitalas – tai meistriškumo, įgūdžių ir sugebėjimų komplektas, kurį asmuo teikia darbo rinkai, taip pat ir specializuoti profesiniai įgūdžiai, aukšto lygio išsilavinimas ar individo talentas. Žmogiškasis kapitalas įgyjamas intelektinių paslaugų pagalba.

Paslaugos panašios į prekes tuo, kad yra parduodamos, turi vertę, kainą, kokybę, geriau ar blogiau tenkina vartotojo poreikius. Tačiau kitomis savybėmis paslaugos labai skiriasi nuo prekių.

Pirmiausia jos nėra apskaičiuojamos ar suvokiamos kaip materialus dalykas. Paslauga suvokiama kaip procesas ir jo rezultatas, todėl vienu iš jos lengvai nustatomų parametrų gali būti paslaugos suteikimo trukmė. Dėl šių skirtumų paslaugos negali būti kuriamos vienu laiku, o vartojamos kitu, negali būti kaupiamos, sandėliuojamos. Be to pasaugų marketinge vartotojas yra gana aktyvus proceso dalyvis.

Neringa Langvinienė (2005) išskiria pagrindines paslaugų savybes, skiriančias ją nuo materialiosios prekės:

- *Neapčiuopiamumas.* Paslauga paprastai suvokiama subjektyviai. Klientas, aprašydamas paslaugą, paprastai remiasi tokiomis sąvokomis kaip savijauta, patirtis, įspūdis, saugumas, patikimumas.
- *Heterogeniškumas*, nes paslaugą kuria ir paslaugos tiekėjas, ir gavėjas. Paslauga vienam vartotojui ar klientui nėra tiksliai tokia pati kaip kad kitam, bent jau dėl santykių, kurie susidaro tarp paslaugos tiekėjo ir kliento.
- *Gamybos ir vartojimo vienovė.* Kadangi paslauga – ne daiktas, o procesas arba veiksmų eilė, ji gaminama ir vartojama tuo pat metu.
- *Kliento, kaip būtino gamybos veiksnio dalyvavimas.* Paslaugos gamybos ir vartojimo vienovė nulemia dar vieną svarbią paslaugos savybę – kliento dalyvavimą gamybos procese.

Ch. Lovelock (2001) pateikia tokias bendras paslaugų savybes:

· nėra nuosavybės;

· nėra fizinio apčiuopiamumo;

· klientų įtraukimas į paslaugų teikimo procesą;

· paslaugos teikime žmonės yra viena iš sudėtinių galutinio rezultato dalių;

· kintamos į paslaugos teikimą dedamos pastangos ir dėl to kintantis galutinis rezultatas;
· sudėtingas klientų įvertinimas;
· nėra inventorizacijos po paslaugos pateikimo;
· laiko faktorius labai svarbus. Dažniausiai klientai turi dalyvauti paslaugos kūrimo etape;
· skirtingi paslaugos platinimo kanalai.

Paslauga – tai kintantis procesas, kuriame sąveikauja vartotojas ir paslaugos teikėjas, ir kurio metu sukuriama vertė.

Marketingas yra orentuotas į sėkmę. Įmonės rezultatas iš esmės priklauso nuo pasiekto apyvartos dydžio, kurį sąlygoja marketingo politika. Reikšminga apyvartos įtaka įmonės rezultatams gali būti vienu iš svarbiausių marketingo politikos efektyvumo įvertinimo kriterijumi. Ši nuostata yra pavojinga, kai apyvarta bus siekiama bet kuria kaina. Jeigu marketingo esmė būtų pardavimai ir jų didinimas, tai gali būti užmirštamos atskirų prekių pardavimo kainos, atskirų padalinių pelningumas ir t.t.

Siekdami nustatyti kaip būtų galima padidinti ir prognozuoti būsimus pardavimus, marketingo ekspertai sudarė hipotetinį modelį, pagrįstą penkiomis hipotezėmis:

- ***Vartotojo suvokta vertė turi teigiamą poveikį vartotojo lojalumui***. Vartotojo suvokta vertė, tai palyginimo rezultatas, kai vartotojas palygina, ko neteko (sumokėjo prekės kainą, sugaišo laiko ją įsigyti ir t.t.) ir kokią naudą gavo įsigijęs prekę. Jei prekė vartotojo mintyse atnešė didesnę naudą, nei sumokėta kaina, vadinasi vartotojas gavo teigiamą vertę. Vartotojo lojalumas suprantamas, kaip ketinimas esant galimybei dar kartą pirkti prekę arba kilus poreikiui ieškoti specialiai jos. Hipotezės idėja, ta, kad jei vartotojui yra pateikiamas geras vertės pasiūlymas, didėja tikimybė, kad šis asmuo dar kartą sugrįš į tą pačią prekybos vietą ieškoti to paties pasiūlymo.
- ***Vartotojo užmegzti santykiai turi teigiamą poveikį vartotojo lojalumui***. Čia santykiai suprantami tiek kaip tiesioginiai vartotojo ryšys su pardavėju tiek ir vartotojo emocinis prisirišimas prie produkto. Hipotezės idėja ta, kad su vartotoju palaikant gerus santykius didėja tikimybė, jog vartotojas pirks pakartotinai.
- ***Vartotojo suvoktas prekės ženklas turi tiesioginį teigiamą poveikį vartotojo lojalumui.*** Prekės ženklas yra kur kas daugiau nei vartotojo emocija į prekę. Jei prekės ženklas yra stiprus ir atitinka vartotojo vertybes, galima tikėtis pakartotinų pardavimų.
- ***Vartotojo lojalumas teigiamai tiesiogiai įtakoja būsimus pardavimus.*** Suprantama, kad toli gražu ne visada vartotojo lojalumas (ketinimas pirkti tą pačia prekę) yra realizuojamas kaip pardavimai ateityje. V. Vogel ir kitų nuomone, yra tikslinga visomis įmanomomis

priemonėmis didinti vartotojo lojalumą, nes šis vis tiek didesniu ar mažesniu santykiu pavirs į pakartotinus pardavimus.

- ***Įvykę pardavimai turi teigiamą tiesioginį poveikį būsimiems pardavimams***. Ši hipotezė iškelta remiantis priežastinių veiksmų teorija (pvz.. Ajzen, Eagly, Chaiken), pagal kurią, žmogaus elgesys praeityje įtakoja jo būsimą elgesį.

Ekonominė aplinka pasireiškia tam tikrais ūkio raidos dėsningumais bei tendencijomis, darančioms įtaką marketingo sprendimams ir veiksmams. Įmonės veikla priklauso nuo šalies ekonominės aplinkos, t.y.:

- ✓ šalies bendras vidaus produktas;
- ✓ pirkėjų pajamų;
- ✓ kainų lygio;
- ✓ kredito gavimo galimybės.

Marketingo priemonių naudojimas pardavimų procesuose yra labai svarbus siekiant išlaikyti ir pritraukti naujus klientus, įtakoti prekės pasirinkimą. Klientui tikusi prekė ar šalia jos paslauga padidina suvoktą prekės vertę ir sudaro sąlygas lojalumui tam tikrų pardavimų vietoms, tinklams.

2.2 Marketingo kompleksas

Marketingo kompleksas - tai visuma tarpusavyje susijusių veiksmų ir sprendimų, naudojamų vartotojų poreikiams patenkinti ir firmos tikslams pasiekti.

Kiekvienas marketingo komplekso elementas apima daug sprendimų.

Viena iš marketingo sėkmės prielaidų – rasti nepatenkintą vartotojo reikmę ir unikalų jos patenkinimo būdą. Tai akivaizdu, bet tą padaryti dabartinėmis rinkos sąlygomis nėra paprasta, nes rinkoje gausybė prekių ir paslaugų, analogiškų pagal daugelį parametrų [17]. Iš čia atsiranda poreikis išsiskirti iš kitų, sukurti unikalų veiksmų kompleksą. Pasak A. Bakanausko (2006), norint sėkmingai igyvendinti tikslinį marketingą praktikoje būtini trys pagrindiniai žingsniai:

- ❖ Rinkos segmentavimas yra visos apibrėžtos rinkos skaidymas i tam tikrą skaicių subrinkų, kurios reikalauja skirtingų gaminių ir/arba paslaugų ir kurios gali buti pasiekiamos skirtingais marketingo kompleksais.
- ❖ Tikslinės rinkos išskyrimas (suradimas) – procesas, kai ivardijami visi segmentai, gauti po pirmojo žingsnio, ir nusprendžiama, kuriame ar kuriuose organizacija gali sėkmingai vykdyti savo veiklą.
- ❖ Pozicionavimas leidžia išskirti būsimus organizacijos prekinio ženklo, gaminio ar paslaugos ivaizdžius [7]. (žr. 4 pav.)

4 pav. Trys pagrindiniai tikslinio marketingo žingsniai
Šaltinis: Bakanauskas, A. (2006).

Remiantis 4 paveiksle pateiktu modeliu, galima daryti prielaidą, kad marketingo komplekso formavimas yra vienas iš pagrindinių veiksmų, kuriuos įmonė privalo atlikti, vykdydama savo veiklą. Prieš pradedant detaliau nagrinėti šį kompleksą, svarbu paminėti, kad tai nėra naujas reiškinys. Pasak M. Zineldin ir S. Philipson 2007, marketingo komplekso ištakos atsirado iš Niel Borden Harvardo verslo mokyklos 1960 m., kai buvo aprašyti svarbūs elementai, į kuriuos reikėtų atsižvelgti rengiant rinkodaros programą, taigi galime teigti, kad marketingo komplekso svarba buvo pripažistama jau anksciau. Marketingo komplekso elementai bus aptariami vėliau [61].

Bendriausia prasme rinkodaros kompleksą galima apibūdinti kaip kontroliuojamų rinkodaros instrumentų, naudojamų kartu norimai tikslinės rinkos reakcijai pasiekti, atsiperkamumą. Rinkodaros kompleksą sudaro viskas, ką gali padaryti įmonė, kad darytų įtaką savo prekės paklausai [55]. Remiantis šiuo apibrėžimu, marketingo (arba rinkodaros, kaip nurodo autorius) kompleksą galima suprasti, kaip visų marketingo veiksmų derinį, kuriuo siekiami įmonės tikslai. Apibrėžiant marketingo kompleksą, galima remtis ir kitų autorių formuluojamomis definicijomis.

Marketingo kompleksas:

- tai marketingo priemonės, kurias taiko įmonė, tenkindama savo tikslinių vartotojų poreikius [27];
- tai tarpusavyje suderintų veiksmų ir sprendimų derinys, kuriuo siekiama sukelti pageidaujamų vartotojų reakciją tikslinėje rinkoje, siekiant firmos tikslų [1];
- tai sprendimų ir rinkos poveikio priemonių visuma, kurią naudoja įmonė, norėdama sužadinti pageidaujamą reakciją tikslinėje rinkoje, tenkinti vartotojų norus bei reikmes ir pasiekti savus tikslus [5];

- tai visuma tarpusavyje susijusių priemonių, veiksmų ir sprendimų, kurie sudaro galimybę parduoti paslaugas ir patenkinti klientų poreikius bei įgyvendinti paslaugų įmonės tikslus [33].

Siekiant atidžiau pažvelgti į šį kompleksą, prasminga išskirti jo elementus. Standartizuotas rinkodaros kompleksas yra firmos rinkodaros veiklos valdomų elementų visuma, grindžiama vienodais rinkodaros komplekso elementais, naudojamais visose užimamose rinkose [1]. Kalbant apie marketingo komplekso elementus, svarbu paminėti, kad nuo jo ištakų atsiradimo iki dabartinių teorijų, marketingo kompleksas buvo keičiamas, tobulinamas, bet nebuvo prieita vieninga nuomonė, kiek elementų turi jį sudaryti. Tai patvirtina ir M. Zineldin ir S. Philipson 2007, teigdami, kad laikui bėgant šie elementai buvo supaprastinti ir suskirstyti į keturias grupes, dabar suvokiamas kaip marketingo kompleksą (4P). Nors daugelis autorių siūlo skirtingą marketingo komplekso elementų skaičių. Pasak autorių, Judd (1987) skyrė penkis elementus, Brookes (1988) taip pat pridėjo klientų aptarnavimo penktą elementą. P. Kotler (1986) nustatė šešis P (ryšiai su visuomene ir politika). Gikai ir Bitner (1982) rado net septynis paslaugų marketingo elementus (žmonės, daiktiniai įrodymai ir procesas). Visi šie autoriai argumentavo, kad 4P nepakankamai apibrėžia marketingo kompleksą. Vind (1986) siulė net 11 elementų. Taigi matome, kad teoretikai nesutinka dėl marketingo komplekso elementų skaiciaus.

Įvairių autorių nuomonių nesutapimą dėl marketingo komplekso elementų skaičiaus pabrėžia ir E. Vitkienė, 2004. Autorė pažymi, kad paslaugų marketingo tyrinėtojai tradicinį marketingo kompleksą 4P praplėtė dar keliais „P”: 5P – visuomenės ir paslaugų įmonės ryšiai, 6P – paklausos stiprinimo politika, 7P – paslaugų įmonės veiklos filosofija. Tobulinant “4P” koncepciją buvo atkreiptas dėmesys į tai, kad ji grindžiama vien pardavėjo požiūriu į rinką, o pirkėjas, vartotojas, lieka nuošalyje [1]. Kalbant apie paslaugų marketingo kompleksą, atsižvelgiama ir į pirkėjo ar vartotojo poziciją. Vartotojas įtraukiamas į elementą “žmonės” arba išskiriamas atskirai, nors autorių nuomonės dėl paslaugų marketingo komplekso sudėties nesutampa (žiurėti 5 lentelę).

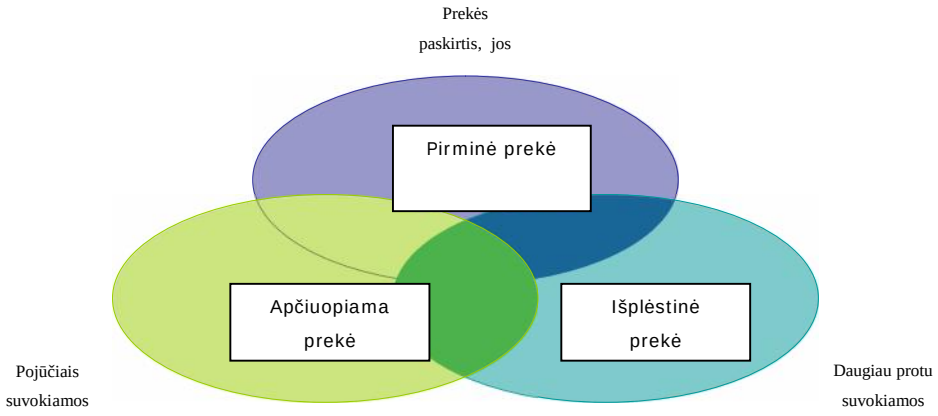
5 lentelė. Įvairių autorių išskirta paslaugų marketingo komplekso sudėtis
Šaltinis: Bagdonienė, L., Hopenienė, R., (2005)

Autorius	Elementų skaičius	Komplekso sudėtis
Ch. Grönroos (1982)	5 P	paslauga, kaina, vieta, rėmimas, sąveika
D. Cowell (1984)	7 P	produktas, kaina, vieta, rėmimas, žmonės, fizinis akivaizdumas,procesas
R. Judd (1987)	5 P	paslauga, kaina, vieta, rėmimas, žmonės
J. Witers, C. Wipperman (1987)	6 P	paslauga, kaina, vieta, informacija apie paslaugas, vartotojai,pardavimas
R. Dow	4 P	žmonės, žmonės, žmonės, žmonės
K. Irons (1996)	5 P	vartotojai, personalas, pagrindinė paslauga, įvaizdis, teikimas
Ch. Lovelock, Vandermerwe S., Lewis B. (1999)	8 P	paslauga, kaina, vieta, rėmimas, žmonės, procesas, fizinis akivaizdumas, produktyvumas, kokybė

Skirtingi autoriai marketingo kompleksą apibrėžia skirtingų elementų skaičiumi, bet jiems visiems būdinga pabrėžti žmogaus svarbą. Kaip jau minėta anksčiau, būtent nepakankamas dėmesys vartotojui buvo laikomas esminiu „4P” komplekso trūkumu, taigi galima teigti, kad formuluojant paslaugų marketingo komplekso sudėtį, buvo atsižvelgta į šį trūkumą.

Toliau trumpai aptariama kiekviena sudedamoji marketingo komplekso dalis.

Prekė – tai marketingo komplekso elementas, apimantis sprendimus ir veiksmus, susijusius su pardavimo objekto kūrimu bei kitimu. Marketinge įprasta skirstyti prekės savybes į tris lygmenis (žr. 5 pav.):



5 pav. Prekės lygmenys

Pirminė prekė – tai pačios pagrindinės prekės savybės, atspindinčios prekės paskirtį. Tačiau beveik neįmanoma rasti prekės, kuri turėtų tik pačią esmę. Drauge atsiranda tam tikrų apčiuopiamų savybių, kurios priskiriamos antrajam prekės lygmeniui – apčiuopiamai prekei. Ji apima prekės formą lemiančias savybes, pakuotę, ženklą ir kt. Trečiajam lygmeniui – išplėstinei prekei - priskiriamos savybės, kurių vizualiai pastebėti neįmanoma, tačiau kaip tik jos dažnai nulemia prekės savitumą ir išskirtinumą. Būtent jomis (įvaizdžiu, garantijomis ir pan.) pirkėjai dažnai pagrindžia savo pasirinkimą pirkti vieną ar kitą iš konkuruojančių prekių.

Prekė – tai marketingo komplekso elementas, apimantis sprendimus ir veiksmus, susijusius su pardavimo objekto kūrimu ir keitimu.

Marketingo specialistai priima sprendimus, kurie keičia visuose trijuose lygmenyse esančias savybes. Didinant savybių skaičių ar jas keičiant galima sukurti derinių, kurie geriau tenkins vartotojų poreikius.

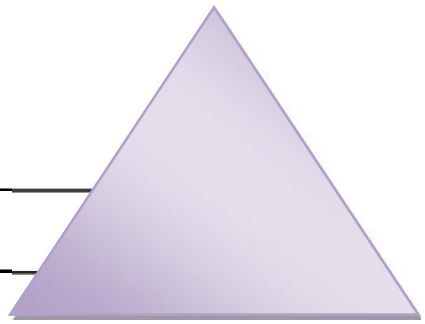
Marketingo veikloje yra svarbus prekės identifikavimo sprendimas. Kiekvienas prekių gamintojas ar paslaugų teikėjas nori, kad pirkėjai pirktų būtent jo, o ne konkurentų prekes. To siekiama daugybe būdu, dauguma iš kurių pagrįsta savosios prekės pranašumų paaiškinimu potencialiems pirkėjams tiesiogiai ar naudojant reklamą.

Prekės identifikavimas – tai marketingo priemonėmis atliekamas prekės išskyrimas iš konkuruojančių gaminių.

Įmonės simbolika padeda atskirti įmonės gaminius, paslaugas nuo kitų įmonių, identifikuoti gaminį ar paslaugą, susieja su ypatinga jų kokybe, todėl ypač svarbu, kad ji būtų estetiškai sukurta,

lengvai įsimenama bei originali. Vartotojas turėtų atpažinti įmonės simbolikos elementus, jie turėtų asocijuotis su tos įmonės gerais prisiminimais ar pojūčiais, o tai didina verslo vertę. Norint formuoti teigiamą įvaizdį, reikia panaudoti visus elementus, juos išanalizuoti ir nustatyti jų įtaką visuminiam organizacijos įvaizdžiui. Įvaizdis turi būti lengvai suprantamas ir įsimenamas. Jeigu to nėra, tada jį reikia taisyti arba pakeisti, ypač įmonės ženklus – logotipus ir reklamą [15].

A. Lisauskienė (1998), remdamasi praktiku ir teoretiku D. Ogilvy, teigia, kad ženklas (logotipas) yra reklamos piramidės viršūnėje (žr. 6 pav.):



6 pav. Reklaminė piramidė
Šaltinis: Lisauskienė, A., 1998

Logotipas – tai firmos identifikavimo priemonė, naudojanti vien raidinę informaciją.

Logotipas tiesiogiai identifikuoja ne prekę, bet firmą. Tarp prekės identifikavimo priemonių jam artimiausias prekinis ženklas, kurį registruojant irgi viskas fiksuojama tarsi fotografijoje.

Yra situacijų, kai patogu naudoti tik prekinį simbolį.

Prekinis simbolis – tai prekės identifikavimo priemonė, neturinti tekstinės informacijos.

Prekės įpakavimas - vienas iš svarbių procesų, be kurių šiandieninė prekė būtų neišbaigta. A. Lisauskienė (1998) pastebi, kad esant didelei konkurencijai, daugelio lenktyniaujančių įmonių prekės pasidaro gana panašios ir nebegali smarkiai skirtis savo savybėmis. Vis dažniau tokiais atvejais pirkėjas renkasi ne pagal pačios prekės savybes, bet pagal pakuotės patrauklumą ar patogumą. Konkurencija iš pačių prekių tobulinimo srities vis dažniau persikelia į pakuotės tobulinimą. Pakuotės kaina dažnai sudaro reikšmingą prekės kainos dalį. Vartotojas sutinka mokėti šią dalį, nes pakuotė suteikia prekei papildomų privalumų. Gamintojui irgi naudinga skirti tam tikrą lėšų dalį pakuotei, nes ji atlieka ir įmonei reikalingas funkcijas:

- apsaugos;
- identifikavimo ir rėmimo;

❖ papildomos naudos.

Įpakavimas yra viena iš svarbių ir veikmingų rėmimo, visų pirma – reklamos – priemonių.

Kaina **-** marketingo komplekso elementas, apimantis sprendimus ir veiksmus, susijusius su kainų nustatymu ir keitimu.

V. Pranulio (2001) manymu, kiekviena įmonė turi kitokias galimybes vykdyti savo kainų politiką. Įmonė turi mažiau laisvės nustatydama kainas, jeigu gamina prekes, kurios panašios, neišsiskiria nuo kitų įmonių gaminamų prekių. Įmonė, nustatydama savo prekėms kainas, pirmiausia siekia padengti gamybos sąnaudas ir gauti pelną. Tačiau galutinį kainos lygį lemia konkurencija, kuri gali priversti įmonę sumažinti pradinę nustatytą kainą arba ją padidinti. Kai kurios įmonės didina savo prekių kainas, nors tai gali sukelti vartotojų ir prekybininkų nepasitenkinimą. Tačiau sėkmingai padidinus kainą, gali gerokai padidėti pelnas. Įmonė didina prekės kainą tuo atveju, kai negali patenkinti visų vartotojų poreikių arba didėja sąnaudos. Įmonė, siekdama sąnaudų didėjimą suderinti su kainomis, prekių kainas gali didinti įvairiais būdais. Prekių kainos gali būti padidintos beveik nepastebimai, nustojus taikyti nuolaidas, papildžius prekių liniją prekėmis, kurioms iš karto nustatoma didesnė kaina. Prekių kainas galima padidinti ir atvirai. A. Pajuodžio (2002) nuomone, prekių kainų didinimas turi būti paremtas įmonės komunikacine programa, t. y. paaiškinant vartotojams kainos didinimo priežastį. A. Pajuodis, (2002) nurodo, kad nustatydama kainą, įmonė pirmiausia turi pasirinkti kainodaros tikslą, įvertinti prekių paklausą ir sąnaudas, atlikti konkurentų prekių ir kainų analizę.

Kainodara suprantama kaip kainų nustatymas naujoms prekėms ir esamų keitimas.

P. Kotler ir K.L. Keller (2007) nurodo, kad kainos padidinimas reikalingas dėl organizacijos išgyvenimo, pelno maksimizavimo, didinti pardavimo apimtis, dėl konkurencinio pariteto išlaikymo bei kokybės lyderio pozicijų užėmimo [34].

Kainodaros procese firma gali pasirinkti tarp keleto pagrindinių tikslų, kuriuos pasiekti jai padės konkreti prekė.

Dažniausiai kainodaros tikslai yra:

- išsilaikymas rinkoje;
- pelno maksimizavimas;
- pardavimo masto didinimas;
- lyderio pozicijų užėmimas rinkoje;
- konkurencijos išlaikymas;
- kokybės lyderio pozicijų užėmimas;
- „grietinėlės nugriebimas“.

Išsilaikymas rinkoje įmonei svarbus tada, kai rinkoje daug gamintojų, vyrauja didėjanti konkurencija ir dažna vartotojų poreikių kaita. Tokiais atvejais, kada svarbu aprūpinti savo įmonę darbu ir parduoti prekes ar paslaugas, organizacija priversta nustatyti žemas kainas, į kurias palankiai reaguoja pirkėjai. Kainą galima mažinti tol, kol ji dar dengia išlaidas arba kai ji dengia kintamas ir bent dalį pastovių sąnaudų. Išgyvenimas yra trumpalaikis tikslas.

Pelno maksimizavimas būdingas įmonėms, gaminančioms prestižines prekes. Įvertinusi paklausą ir išlaidas, atsižvelgdama į įvairius kainų lygius, nustatoma kaina, kuri garantuoja maksimalų pelną. Kai kuriais atvejais, įmonės siekdamos pelno maksimizavimo, imasi tokios strategijos: iš pradžių nustato savo prekei prestižinę (aukštą) kainą, o po to – priviliojimo (žemą) kainą. Priviliojimo kaina naudojama tada, kai vartotojai jautriai reaguoja į prekės kainą, sumažėja perkamumas. Įmonė, parduodama prekę žemesne kaina nugali konkurentus, užkariauja didelę rinkos dalį ir užtikrina maksimalų pelną. Tokia kainų kombinacija turi daug privalumų. Pirmiausia, prestižinė kaina nustatoma mažos konkurencijos sąlygomis. Antra, parduodama prekes prestižine kaina, įmonė susigrąžina išlaidas, susijusias su rinkos tyrimu, prekės įvedimu į rinką bei jos rėmimu. Kai pirmieji vartotojai apsirūpina prekėmis, įmonė sumažina kainą, naudoja priviliojimo kainą, siekdama užkariauti kitus rinkos segmentus. Taip pat pelno maksimizavimo tikslą gali pasirinkti monopolinę poziciją rinkoje užimanti įmonė.

Pardavimo masto didinimo tikslas pagrįstas pardavimo apimties didinimu, siekiant kuo daugiau parduoti prekių arba parduoti jų daugiau negu konkurentai. Įmonė suinteresuota pripildyti rinką, kad galėtų ją kontroliuoti ir gauti pastovų pelną. Kitu atveju įmonė siekia maksimizuoti pardavimo apimtį, mažindama prekės vieneto pelną, kad gautų pakankamai didelį absoliutų pelną. Įmonė tikisi, kad didelė pardavimo apimtis leis sumažinti sąnaudas. Tačiau reikia pažymėti tai, kad šį tikslą pasirenka gamybos orientacijos įmonės.

Lyderio pozicijų užėmimas rinkoje. Įmonės, siekiančios tapti rinkos lyderiais, stengiasi užimti kuo didesnę rinkos dalį. Jos maksimaliai mažina kainą masinei prekei ir maksimaliai didina kainą prestižinei prekei.

Konkurencijos išlaikymo tikslai pagrįsti konkurencija. Dažniausiai įmonei neapsimoka mažinti kainos, žlugdant konkurentus, nes tai mažina jos pačios pelną, o kartu ir galimybę konkuruoti kitais būdais (pavyzdžiui, modifikuojant prekę, intensyvinant reklamą ir t.t.). Įvedant į rinką naują prekę, jos kaina dažnai suderinama su kitų įmonių atitinkamos rūšies ir kokybės prekių kainomis.

Kokybės lyderio pozicijų užėmimas. Įmonė gali kelti sau tikslą, kad jos prekės kokybė rinkoje būtų aukščiausia. Paprastai tai susiję su aukštos kainos nustatymu, nes tenka padengti visas atliktų tyrimų išlaidas.

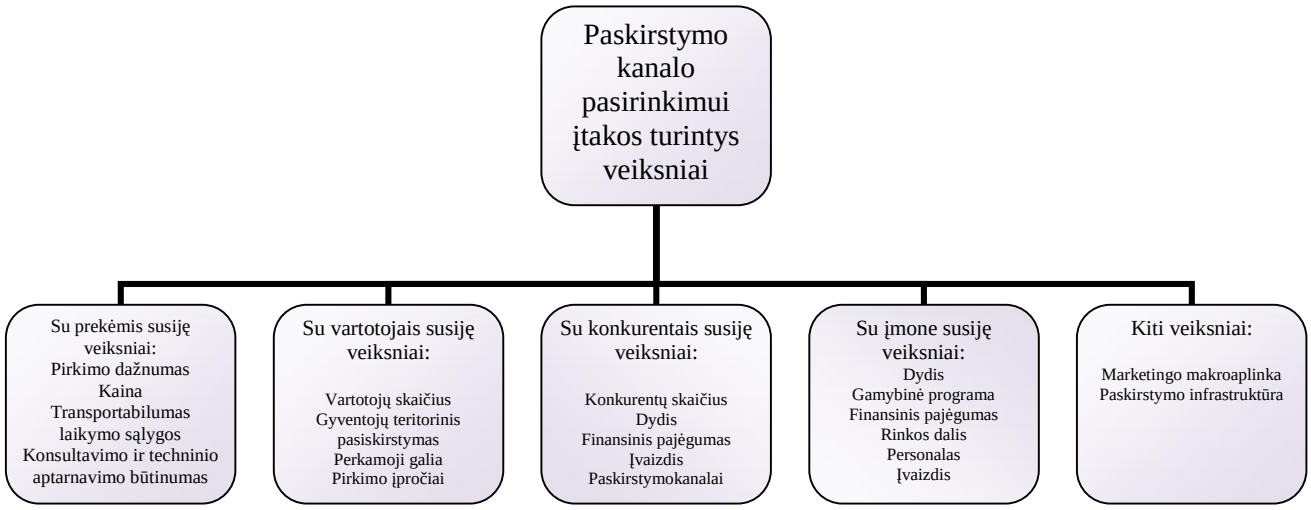
„Grietinėlės nugriebimas“. Daugelis įmonių linkę nustatyti labai aukštas kainas visoms jų siūlomoms naujovems, kurios turi didžiulę paklausą ir kurių negali pasiūlyti konkurentai.

Paskirstymas - tai marketingo komplekso elementas, kuris apima sprendimus ir veiksmus, susijusius su prekių judėjimu nuo gamintojo iki vartotojo.

Paskirstymo integravimas į marketingo kompleksą reikalauja, kad sprendimai ir veiksmai, planuojant ir organizuojant prekių judėjimą nuo gamintojo pas vartotoją, būtų derinami su prekių, kainų ir rėmimo strategijomis bei jų įgyvendinimo instrumentais.

Prekės iš gamintojo pas vartotoją patenka tam tikru keliu, kuris marketinge vadinamas paskirstymo kanalu. Šį kelią lemia prekių paskirstyme dalyvaujančios įmonės. Pasirinkdamas tam tikrą prekių paskirstymo kanalą, gamintojas dažniausiai ilgam susieja savo įmonę su kitomis įmonėmis - partneriais, užmezga su jomis dalykinius ryšius. Kiekviena organizacija turi savo tiekėjus, investuotojus ir klientus, su kuriais ji komunikuoja visiems palankiu ir prieinamu būdu, padedančiu pasiekti visiems palankių tikslų ar sprendimų.

Paskirstymo kanalo pasirinkimui įtakos turi daug veiksnių (žr. 7 pav.):



7 pav. Paskirstymo kanalo pasirinkimą įtakojantys veiksniai
Šaltinis: Kotker, P. 2000

Skiriamos trys prekių paskirstymo strategijos: intensyvi, atrankinė ir išskirtinė.

Intensyvus paskirstymas - tai tokia prekių paskirstymo strategija, kai gamintojas siekia savo prekes vartotojui pateikti per kuo didesnį prekybos tarpininkų skaičių.

Gamintojas šiuo atveju stengiasi, kad jo prekes vartotojas galėtų įsigyti daugelyje prekybos objektų (parduotuvių, kioskų ir pan.), kad prekių paskirstymo padengimo rodiklis ir tankis būtų maksimalūs.

Prekių paskirstymo padengimo rodiklį apibūdina tam tikros prekybos šakos (pvz., maisto prekių, drabužių, buitinės technikos) tipo ar rajono parduotuvių, kuriose parduodamos gamintojo prekės, skaičiaus santykis su visu tos šakos, tipo ar rajono parduotuvių skaičiumi.

Prekių paskirstymo tankis - tai parduotuvių, kurios tam tikrame rajone prekiauja gamintojo prekėmis, skaičiaus santykis su šio rajono gyventojų skaičiumi arba jo plotu.

Intensyvaus paskirstymo strategijos paprastai laikomasi parduodant kasdienės bei dažnos paklausos prekes, kai rinka neskirstoma į segmentus.

Atrankinis paskirstymas - tai tokia prekių paskirstymo strategija, kai gamintojas pagal tam tikrus kokybinius kriterijus apriboja prekybos tarpininkų, kuriems parduoda savo prekes, skaičių.

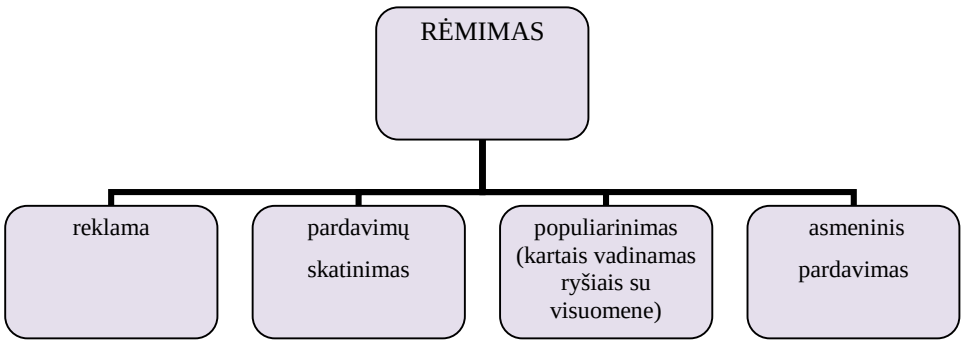
Taip paskirstomos paprastai tik periodiškai ir retai perkamos, atidžiai pasirenkamos prekės. Šios strategijos tikslas - įpratinti pirkėjus gamintojo prekių ieškoti tik tam tikro tipo įmonėse ar parduotuvėse, tuo formuojant gamintojo ir jo prekių įvaizdį.

Išskirtinis paskirstymas - tai tokia prekių paskirstymo strategija, kai gamintojas tam tikrame regione suteikia teisę prekiauti savo prekėmis tik vienam prekybos tarpininkui.

Tokia strategija taikoma brangioms, techniškai sudėtingoms, specifinius pirkėjų poreikius tenkinančioms, kartais unikalioms vartojimo prekėms taip pat labai kvalifikuotų papildomų paslaugų (projektavimo, įrengimo, aptarnavimo) reikalaujančioms gamybinėms prekėms, kurių pirkėjų yra nedaug.

Taigi paskirstymas apima prekių judėjimą nuo gamintojo iki vartotojo. Siekiant didinti pardavimus, prekių paskirstymas svarbus, nes gali kisti pati paskirstymo strategija, pvz; atrankinis paskirstymas (tam tikros prekės) pereiti į intensyvųjį paskirstymą, didinant paskirstymo tankį, tuo didinant vartotojo prieinamumą.

Rėmimas gali būti vykdomas ir komunikacinis procesas kuriamas keletu būdų (žr. 8 pav):



8 pav. Rėmimo būdai
Šaltinis: sudaryta autorės

Reklama mūsų dienomis neabejotinai tampa viena labiausiai taikomų rėmimo priemonių visose veiklos sferose.

Reklama - tai užsakovo apmokamas prekes ar paslaugas pristatančios ir remiančios informacijos neasmeniškas pardavimas.

V. Pranulis šiek tiek papildo šį apibrėžimą ir teigia, jog reklama - tai užsakovo apmokamas neasmeniškos informacijos apie prekes, paslaugas ar idėjas skleidimas pasirinktai auditorijai, siekiant užsakovo numatytų tikslų.

Reklamos sąvoką galima suprasti ir plačiau: reklama dažnai yra vadinami pranešimai ne tik informuojantys apie įvairias prekes ar paslaugas, bet neretai reklama yra pavadinamas institucijos prisistatymas, asmens įvaizdis, galbūt net išvaizda, kalbėjimo maniera, mėgstamos spalvos ir pan.

Didžiausią įtaką vartotojo pažiūroms daroma tada, kai reklaminiame pranešime akcentuojamos unikalios produkto savybės. Dauguma žmonių patikimais informacijos šaltiniais laiko savo draugus. Vartotojo požiūrio keitimas, L. Šliburytės nuomone (1999), yra tiesiogiai susijęs su jo elgesio keitimu. Reklamos pobūdį nulemia organizacijos reklamavimosi tikslai (žr. 6 lentelę):

6 lentelė. Reklamos pobūdis ir taikymo atvejai
Šaltinis: Baršauskienė, V., Janulevičiūtė, B., 1999

Reklamos pobūdis	**Kada taikoma?**
Informacinė	Vyrauja išvedant prekę į rinką, kai reikia sukurti paklausą. Be žinių apie naują prekę suteikimo, informacinės reklamos uždaviniai yra rinkos informavimas apie kainų pasikeitimus, anksčiau egzistavusios prekės naujas savybes, prekės veikimo principų paaiškinimas, teikiamų paslaugų aprašymas, neteisingų pranešimų pataisymas, vartotojų būgštavimų išsklaidymas, požiūrio į įmonę formavimas ir t.t.
Įtikinanti	Įgyja ypatingą reikšmę įmonės augimo etape, kai jai iškyla selektyvios paklausos formavimo užduotis. Įtikinanti reklama taip pat siekia pakeisti vartotojo suvokimą apie prekės savybes, įtikinti jį neatidėliojant nupirkti prekę. Dalis įtikinančių skelbimų įsipina į palyginamosios reklamos kategoriją, kuri siekia įtvirtinti vienos markės privalumus, lyginant ją su viena ar keliomis analogiškomis markėmis.
Primenanti	Svarbi realizacijos bei pelno didėjimo etape. Ja siekiama priminti vartotojui, kad ši prekė egzistuoja. Jai artima taip vadinama sutvirtinanti reklama, kuri siekia pateisinti pirkėjo pasirinkimą pirkti. Pasibaigus pirkimo sezonui, reikia stengtis išlaikyti vartotojo atmintyje informaciją apie prekę. Primenanti reklama turi nuolat priminti, kur galima nusipirkti konkrečią prekę, jei jos prireiks ateityje.

Organizacijos, kuriose marketingas užima svarbią vietą, *yra svarbi marketingo dalis*. Gera komunikacija su visuomene padeda grįsti kelią marketingui, o sėkmingos marketingo programos ir patenkinti vartotojai sukuria geresnius santykius, todėl su tokiais žmonėmis lengviau užmegzti

ryšius bei juos palaikyti. Taigi, marketingas rūpinasi organizacijos santykiais su pirkėjais. Šio rūpesčio rezultatas - sudaromi sandėriai.

Bendraudama su išorine aplinka organizacija taiko įvairias komunikacijos priemones:

- Su esamais arba potencialiais partneriais organizacija ryšius palaiko per reklamą;
- Santykiuose su visuomene organizacija siekia suformuoti tam tikrą įvaizdį;
- Organizacija stengiasi daryti įtaką būsimų įstatymų rengimui, palaikydama įvairias politines grupuotes;
- Su valstybe palaiko ryšius pildydama įvairias ataskaitas [47].

Dinamiškai besikeičiančioje aplinkoje įmonės ir organizacijos pradeda suprasti, kad teigiama visuomenės nuomonė, palankumas ir pasitikėjimas gali būti svarbi veiklos sėkmės sąlyga. Norint plėtoti savo veiklą, būtina palaikyti pastovius ryšius su visuomene ir suinteresuotųjų grupėmis. Tokie ryšiai stiprina organizacijos įvaizdį, skatina palankią nuomonę apie organizaciją, didina visuomenės dėmesį, įgyjamas visuomenės suvokimas ir pritarimas organizacijos veiklai. Ryšių su visuomene tikslai skirtingose organizacijose gali būti įvairūs ir priklausomai nuo situacijos kisti, bet pirmiausia jie priklauso nuo pačios organizacijos tikslų.

Visos institucijos turi labai aiškiai suformuluotus ryšių su informacine visuomene veiklos tikslus, atsižvelgiant į konkrečius reikalavimus. Tačiau šalies valdymo įstaigoms tai ypač aktualu, vengiant dubliavimo su kitomis institucijomis, siekiant norimo rezultato. Ryšių su visuomene teorijoje skiriami keletas svarbiausių tikslų, kurių būtina siekti, įgyvendinant sukurtas programas.

Gana dažnas ir labiausiai pasiteisinantis iš visų rėmimo būdų yra *pardavimų skatinimas*.

Pardavimų skatinimas - tai veiksmai, kuriais pirkėjui sudaromos ypatingos pirkimą skatinančios prekių įsigijimo sąlygos, t.y. veiksmai, skirti sustiprinti susidomėjimą įmone ir jos prekėmis. Pardavimų skatinimas susijęs su įvairiausiomis emocinio poveikio pirkėjui priemonėmis.

Paprasčiausias pardavimų skatinimo būdas - *kainos mažinimas*. Gamintojas sumažina kainą, parduodamas prekes prekybininkui, o šis - vartotojui. Ant prekės įpakavimo pažymimas kainos sumažinimo procentas arba fiksuota pinigų suma. Kartais pirkėjas moka visą kainą, tačiau pirkimo sumos dalis jam grąžinama (dažniausiai parduodant gana brangias prekes).

Plačiai naudojamas pardavimų skatinimo būdas - *kuponai.* Kupono savininkui daroma fiksuoto dydžio nuolaida, jei jis pirks tam tikrą prekę. Kuponai gali būti išspausdinti laikraščiuose bei žurnaluose, atsiųsti potencialiems pirkėjams paštu arba parodyti ant panašių prekių įpakavimo. Pradedant gaminti naują prekę, kartais organizuojamas nemokamas jų platinimas. Tuo siekiama tiesiogiai supažindinti potencialius vartotojus su naujos prekės savybėmis. Nemokami prekių pavyzdžiai gali būti siuntinėjami paštu, dalijami parodose ar parduotuvėse. Panašių tikslų siekiama

ir platinant premijines prekes. Taip apdovanojama už kitų prekių pirkimą ir kartu supažindinama su nauja preke, kuri kuo nors siejasi su įsigytąja. Premijinės prekės gali būti platinamos veltui arba už nedidelę kainą.

Dar vienas pardavimų skatinimo būdas - *konkursai, loterijos ir įvairūs žaidimai*, kur tenka parodyti išmanymą apie prekes arba įmones, tačiau galimi ir grynai pramoginiai renginiai. Prekės įteikiamos kaip apdovanojimai nugalėtojams.

Pardavimų skatinimo būdai yra įvairūs ir lengvai tarpusavyje derinami. Galima bendrai skatinti kelių prekių pardavimą ar sukurti specifinį konkrečių prekių pardavimų skatinimo variantą. Tačiau visiems jiems būdingas siekimas sudaryti specifines palankias prekių ar paslaugų įsigijimo sąlygas.

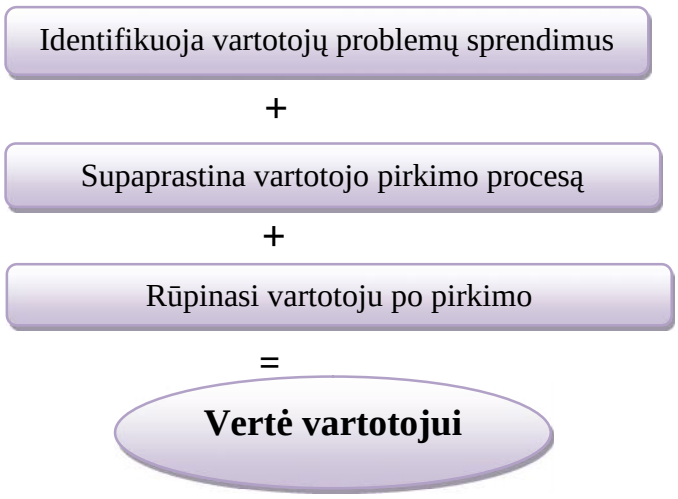
Populiarinimas - tai įmonės santykiai su įvairiomis organizacijomis, visuomenės sluoksniais ir pavieniais asmenimis, padedantys kurti teigiamą įmonės įvaizdį ir sudarantys palankias sąlygas jos veiklai. A. Pajuodžio (2002) nuomone, firmos veiklos sėkmė priklauso nuo visuomenės nuomonės apie ją ir jos veiklą. Populiarinimas nuo reklamos skiriasi tuo, kad informaciją pateikia ne konkretus, už jos skleidimą mokantis rėmėjas, bet masinės informacijos priemonių atstovai savo iniciatyva. Todėl pranešimai tiesiogiai neskatina pirkti kokių nors prekių, bet tik formuoja vartotojų nuomonę apie jas ir jų gamintojus. Prekybos asociacijos populiarina tokias prekes kaip kiaušiniai, pienas, bulvės, siekdamos padidinti jų vartojimo poreikį. Firmoms, praradusioms vartotojų pagarbą, populiarinimas yra viena skatinimo priemonių, padedančių prestižą susigrąžinti. Kai kuriose šalyse populiarinimo tikslas yra turistų bei užsienio kapitalo pritraukimas.

Populiarinimas - tai firmos ryšio su visuomene sudedamoji dalis.

Ryšiai su visuomene - tai įmonės santykiai su įvairiomis organizacijomis, visuomenės sluoksniais ir pavieniais asmenimis. Jie padeda kurti teigiamą įmones įvaizdį ir sudaro palankias sąlygas jos veiklai. Užmezgami ir nuolat palaikomi ryšiai su įtakingais asmenimis ar organizacijomis, organizuojami įmonės reputaciją gerinantys renginiai. Padeda ir dalyvavimas įvairiose populiariose akcijose bei labdaringa veikla. Ryšiais su visuomene beveik niekada nesistengiama tiesiogiai remti kurią nors konkrečią prekę ar paslaugą. Tai atliekama formuojant palankų požiūrį į įmonės veiklą.

Asmeniškas pardavimas - tai tiesioginis pardavėjo ir pirkėjo bendravimas, kurio metu pardavėjas daro įtaką pirkėjo sprendimui. A. Pajuodis (2002) pažymi, kad asmeninis pardavimas yra vartotojų informavimo procesas bei įtikinimas juos pirkti produktus, per asmeninį bendravimą pakeičiant situaciją. Asmeniniam pardavimui būdingas tiesioginis grįžtamasis ryšys, kuris rinkodaros vadovams leidžia reguliuoti savo žinias, kad pagerintų bendravimą. Tai taip pat padeda jiems apibrėžti ir patenkinti vartotojų poreikius informuojant. Kai pardavėjas ir pirkėjas bendrauja

tiesiogiai, abu naudoja keletą tarpusavio bendravimo formų (tarp jų - ir kūno kalbą). Kaip asmeninis pardavimas kuria vertę vartotojui pavaizduota 9 paveiksle:



9 pav. Asmeninio pardavimo funkcijų vertė vartotojui
Šaltinis: Bakanauskas, A., 2004

2.3 Marketingo aplinka

Aptarus visus marketingo komplekso elementus, svarbu įvertinti dar vieną kriterijų, kuris daro įtaką marketingo veiklai. Visa veikla susijusi su marketingo komplekso įgyvendinimu, vyksta tam tikroje aplinkoje, vadinamoje marketingo aplinka [44]. Tradicinio paslaugų marketingo aplinka – tai visuma jėgų, veikiančių už paslaugų įmonės/paslaugų teikimo sistemos ribų, kurios turi įtakos paslaugų marketingo galimybėms [57].

Taigi šiame skyrelyje bus trumpai aptariami marketingo aplinkos veiksniai ir jų vaidmuo marketingo modelio formavime.

Pirmiausia galima pažymėti, kad marketingo aplinka gali būti skiriama į mikroaplinką ir makroaplinką. Marketingo mikroaplinka – tai visuma jėgų, tiesiogiai darančių įtaką įmonės marketingo veiklai. Marketingo mikroaplinkos elementai yra šie: tiekėjai, marketingo tarpininkai, konkurentai, vartotojai, kontaktinės auditorijos (arba įtakos grupės). Marketingo makroaplinka – tai visuma jėgu, darančių ilgalaikę įtaką įmonės marketingo veiklai. Marketingo makroaplinkos elementai yra šie: mokslinė – technologinė aplinka, demografinė aplinka, socialinė kultūrinė aplinka, politinė aplinka, etinė aplinka [35].

Kiekvienas marketingo aplinkos elementas yra apibūdinamas tam tikrais rodikliais, kurie yra savotiški indikatoriai, leidžiantys objektyviai įvertinti situaciją ir pagrįsti tam tikrus sprendimus. Marketingo ekonominę aplinką apibūdina tokie svarbūs rodikliai: šalies bendrasis vidaus produktas,

pirkėjų pajamos, kaupimo lygis, prekių kainų lygis, kredito gavimo galimybės. Minėtų rodiklių pokyčiai sąlygojami tam tikru ekonomikos vystymosi dėsningumu.

Su *ekonomine aplinka* glaudžiai susijusios ir kitos makroaplinkos. Susiklosčiusi tam tikra ekonominė situacija pareikalauja tam tikrų politinių sprendimų. O politinė santvarka tiesiogiai veikia verslą [23].

Politinė aplinka **–** tai politinių jėgų ir vyriausybės veiklos pokyčių ar sustiprėjusios finansinės kontrolės poveikis verslo įmonei. Kai kuriuose literatūros šaltiniuose ji pateikiama kartu su teisine aplinka. Pagal E. Vaitkienę (2008), politinė – teisinė aplinka apima visuomenės struktūrų veiksmus, juridinius aktus bei jų interpretavimą, kas vienaip ar kitaip susiję su marketingo kompleksu.

Politiniai ir teisniai veiksniai susiję su valdžios institucijomis ir jų priimamais sprendimais, tuo tarpu kitas svarbus aspektas – *socialinė - kultūrinė aplinka* -, susijusi su plačiąja visuomene. Ši aplinka atspindi visuomenės poveikį įmonei, jos marketingo sprendimams bei jų įgyvendinimui [44]. Ši aplinka apima tokius veiksnius kaip visuomenės vertybių pokyčiai, tradicijos, papročiai bei jų paisantys žmonės. Socialiniams ir kultūriniams veiksniams būdingas pastovumas [24]. Tuo tarpu *technologinė aplinka* nuolat kinta. Viena vertus šis keitimas suteikia verslo įmonėms naujų galimybių, antra vertus, gali turėti neigiamų padarinių [23]. Technologijų pokyčiai turi įtakos naujų prekių atsiradimui bei seniau vartotų išnykimui ir naujų procesų kūrimui. Panašia reikšme galėtume išskirti ir kalbant apie paslaugas. Technologinė pažanga suteikia galimybes tobulinti esamas paslaugas ir atsirasti naujoms, bet neišvengiamai sąlygoja kai kurių paslaugų išnykimą.

Su technologine aplinka glaudžiai susijusi *gamtinė ir ekologinė* aplinkos. Gamtinė aplinka apima visų gamtos išteklių, gamtos sąlygų, geografinės padėties poveikį marketingui. Ekologinė aplinka – tai marketingo komplekso aplinkos komponentas, apimantis žmonijos, pasaulinės ekosistemos poveikį marketingui [57]. E. Vitkienė (2008) prie išorinės aplinkos veiksnių dar priskiria ir *konkurencinę aplinką*. Kadangi konkurencija yra neatsiejama sudedamoji rinkos aplinkos dalis ir tobula rinka neįmanoma be konkurencijos, taigi galime teigti, jog nei viena įmonė negali jos ignoruoti. Tai marketingo komplekso aplinkos elementas, apimantis visų galimų konkurencijos tipų poveikį marketingui.

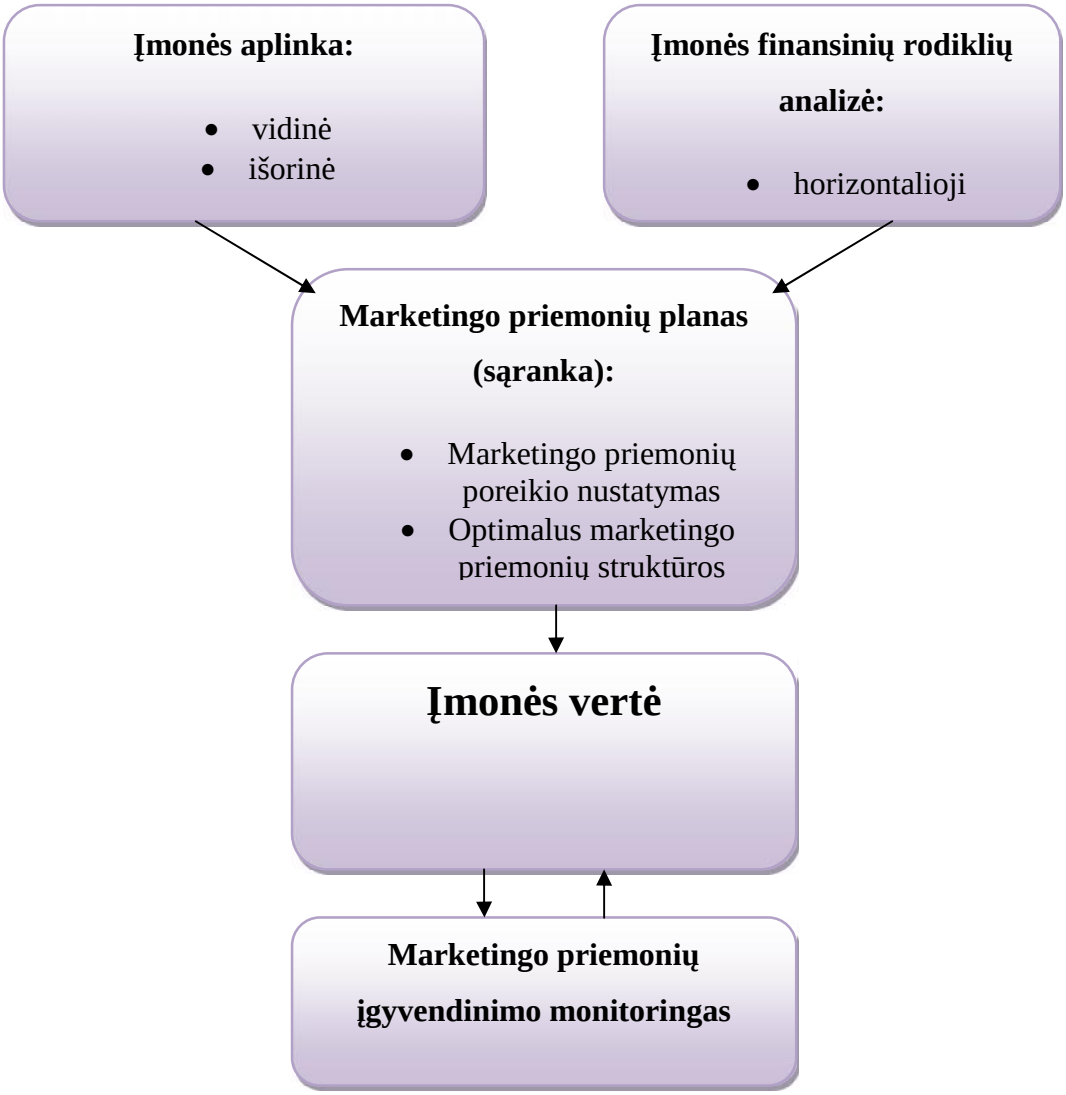
Mikroaplinka yra unikali kiekvienai organizacijai ir apima tiekėjus, konkurentus, tarpininkus ir kontaktines auditorijas [46]. Nors pagrindinis įmonės veiklos tikslas – tenkinti vartotojų poreikius, to neįmanoma padaryti be kitų vidinės aplinkos grandžių. Tiekėjai yra svarbi visos bendrovės vertės pateikimo grandis. Jie teikia medžiagas, kurių įmonei reikia prekių ir paslaugų kūrimui. Tarpininkai yra perpardavėjai, prekių paskirstymo įmonės, rinkodaros paslaugų agentūros, finansiniai tarpininkai. Kontaktinė auditorija yra bet kokia žmoniu grupė, kuri domisi ar gali susidomėti

bendrovės veikla arba turi įtakos bendrovės galimybėms pasiekti savo tikslus. Tai gali buti finansinės auditorijos, žiniasklaidos, valstybinės, visuomeninės, vietinės, vidaus auditorijos bei plačioji visuomenė.

Taigi apibendrinant galima teigti, kad vidinė marketingo aplinka priklauso nuo konkrečios įmonės veiklos specifikos ir ją įmonės gali daugiau ar mažiau reguliuoti. Tuo tarpu išorinė marketingo aplinka yra bendra visoms įmonėms ir jos kontroliuoti įmonės negali. Išorinė aplinka apima ekonominius, politinius – teisinius, socialinius - kultūrinius, technologinius, gamtos ir ekologinius, kai kurie autoriai dar priskiria konkurencinius, veiksnius.

2.4 Marketingo modelio kūrimas

Marketingo modelis turi apimti visas marketingo priemones: kainą, prekę (paslaugą), paskirstymą ir rėmimą, ir didindamas pardavimus, didinti verslo vertę. Tam tikru aspektu tai lyg ir savotiška verslo strategija, kuri apjungia esamos įmonės padėties analizę ir įvertinimą, marketingo priemonių poreikio nustatymą, įmonės vertės apskaičiavimą ir įmonės vertės prognozavimą su parinktų marketingo priemonių įtaka (žr. 10 pav.).



10 pav. Marketingo modelis
Šaltinis: sudaryta autorės

Remiantis sukurtu teoriniu marketingo modeliu toliau šiame darbe bus atliekama įmonės UAB „Inter Hoffmann“ išorinės ir vidinės aplinkos analizė, padėties Baltarusijos rinkoje vertinimas, įmonės finansinių rodiklių analizė bei šios pasirinktos įmonės verslo vertės nustatymas taikant diskontų pinigų srautų metodą. Darbe pateikiamas įmonės marketingo priemonių planas jos vertės didinimui, skaičiuojant pesimistinį, optimistinį ir realųjį įmonės vertės augimo scenarijų.

Apibendrinant marketingo modelio įtaką verslo vertei, galima teigti, kad sudėtinės marketingo dalys turi suformuoti organizuojamo verslo teigiamą įvaizdį, didinti pardavimų apimtis, komunikuoti išoriškai, taikant verslo vertės didinimo principus.

3. UAB “INTER HOFFMANN” MARKETINGO ANALIZĖ IR PADĖTIS RINKOJE

3.1 Įmonės UAB “Inter Hoffmann” apibūdinimas ir struktūra

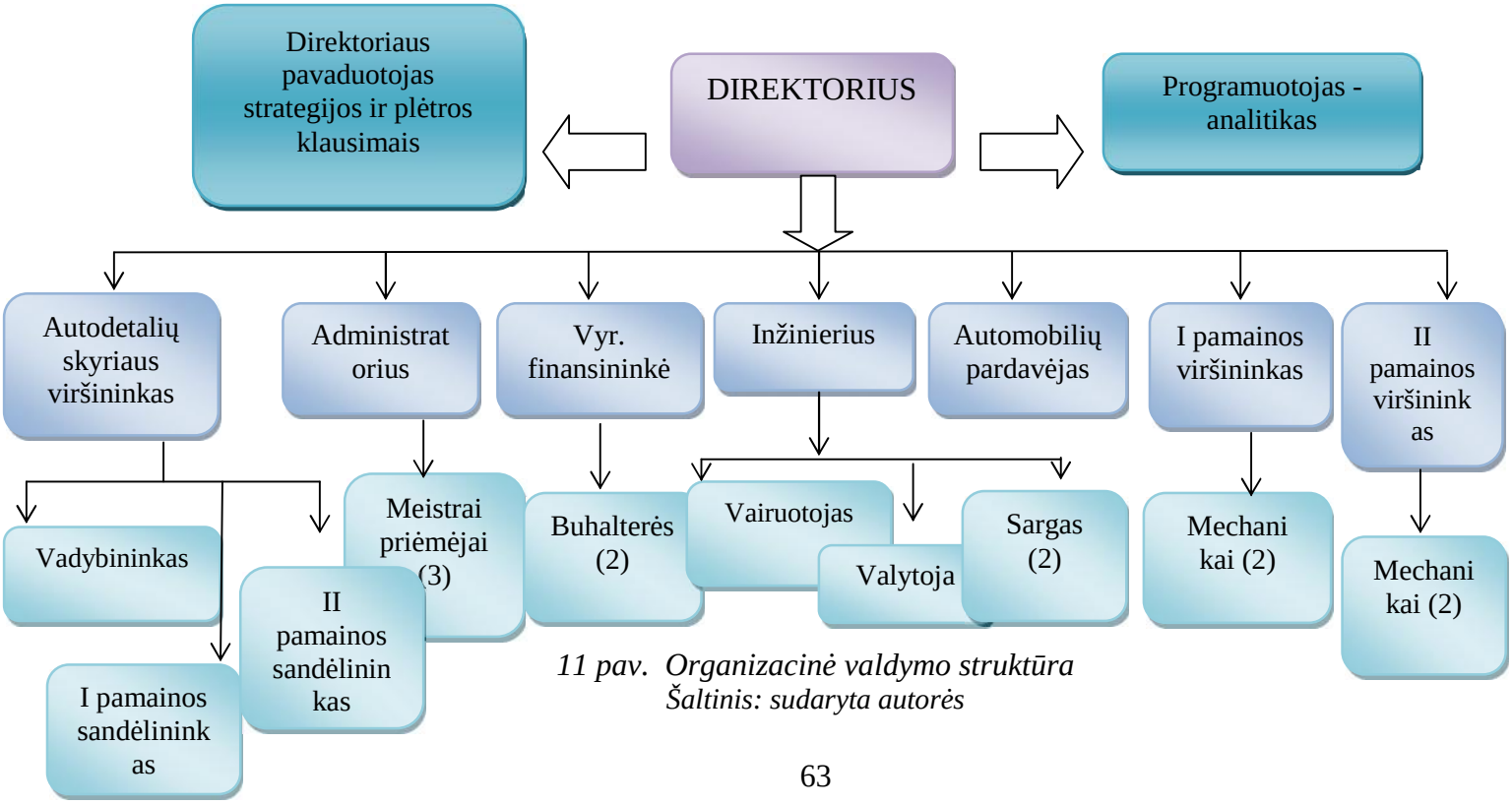
Jau 20 metų, nuo 1992 metų, UAB „Inter Hofmann“ specializuojasi automobilių aptarnavimo ir remonto Mercedes Benz srityje, taip pat užsiima prekyba automobiliais. Per šiuos metus sukaupta nemažai patirties, tobulinant techninį siūlomų paslaugų sąrašą ir keliant darbuotojų kvalifikaciją.

Nuo 2007 m. įmonė UAB „Inter Hofmann“ yra oficialus Vokietijos bendrovės „Tuning Studio Lorinser“ atstovas Baltarusijos Respublikoje.

Nuo 2008 m. „Inter Hofmann“ parduoda naujus ir naudotus automobilius, taip pat atlieka automobilių Mercedes-Benz remonto paslaugas su kokybės garantija. Efektyvumas, patikimumas, kompetencija - tai, ką įmonė vertina, kai dirbama su klientais. Remiasi personalo lemiamu sėkmės veiksniu.

Darbuotojai ir klientai - tai du labiausiai vertinami veiksniai. Motyvuoti darbuotojai ir patenkinti klientai – tai kokybės ir gero vardo garantas.

Šiandien, aktyviai plėtojant veiklą klientų aptarnavimo, automobilių pardavimo, automobilių tiuningo srityse, siekiama suteikti klientams visą spektrą kokybiškų paslaugų, laiku atlikti paslaugas. Visa tai įgyvendinti padeda 26 įmonės darbuotojai (žr. 11 pav.).



11 pav. Organizacinė valdymo struktūra
Šaltinis: sudaryta autorės

Įmonės direktorius rūpinasi darbo organizavimu, ilgalaikių tikslų nustatymu, strategijos kūrimu, taip pat žmogiškųjų išteklių valdymu. Administravimo skyriuje yra vienas *direktoriaus pavaduotojas strategijos ir plėtros klausimais* ir *programuotojas - analitikas*. *Administratorius* padeda direktoriui administruoti įmonės veiklą, taip pat vadovauja *meistrams – priėmėjams*, kurie formina dokumentus ir priima automobilius remontui. *Finansų skyriuje dirba* vyr. *finansininkė ir 2 buhalterės*, kurios yra atsakingos už finansinę informaciją. *Užsakymų skyrius*, organizuoja automobilių remonto paslaugas – du pamainos viršininkai ieško užsakovų, keturi mechanikai – paruošia automobilius remontui ir jį atlieka. *Pirkimo ir pardavimo skyrius* – vienas vadybininkas užsako automobilių detales ir automobilius, bendrauja su tiekėjais. *Auto prekių skyrius* – tai parduotuvė, kurioje klientų aptarnavimo penki specialistai konsultuoja klientus, parduoda auto detales, taip pat yra automobilių aikštelė, kurioje parduodami nauji ir naudoti automobiliai. Kadangi darbuotojų yra palyginti ne daug, todėl organizacijos skirstymas į skyrius yra daugiau teorinis. Realiai kiekvienas atlieka savo pareigas ir beveik visi yra pavaldūs direktoriui.

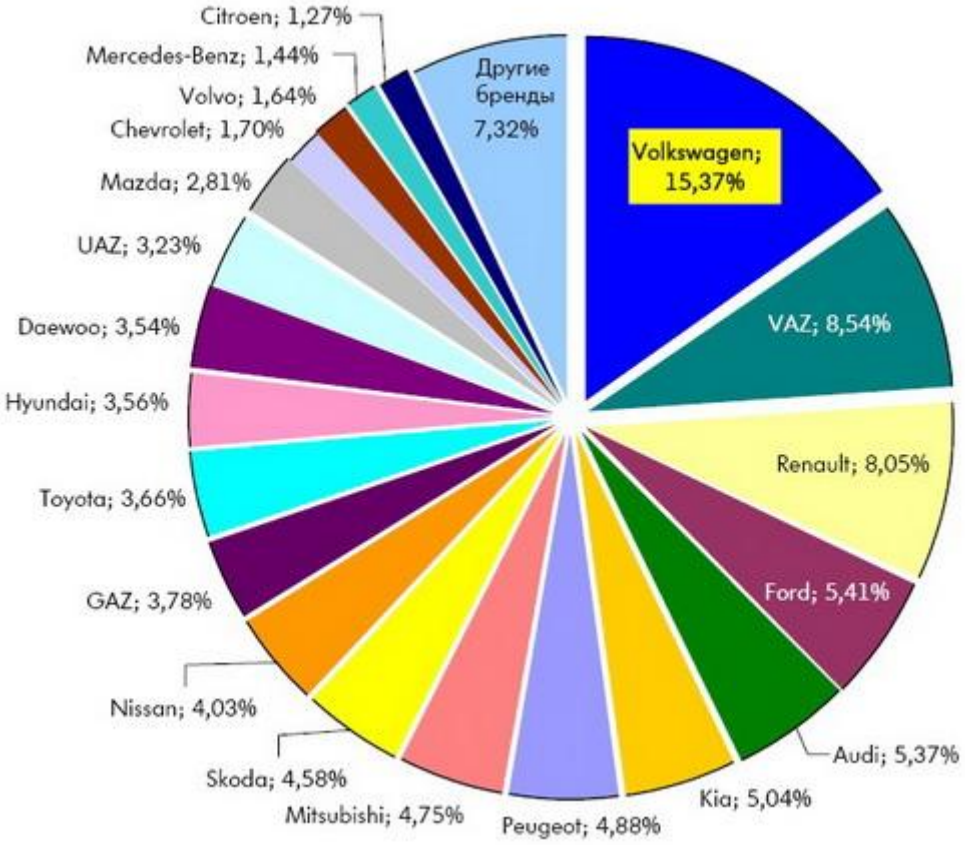
3.2 UAB „Inter Hoffmann“ marketingo aplinkos analizė

Aktyvus ir visuotinis šiandieninio marketingo pobūdisreikalauja adekvačių strateginių ir taktinių metodų bei priemonių įmonėje taikymo [35]. Kad UAB „Inter Hoffmann“ vadovas priimtų teisingus ir efektyvius strateginius sprendimus, pirmiausia turėtų gerai išanalizuoti išorinę įmonės aplinką. R. Virvilaitė (2007) siūlo išorinės aplinkos analizės ir M. Porter penkių konkurencinių jėgų modelius:

- rinkos analizė;
- makroaplinkos analizė;
- vartotojų analizė;
- konkurentų analizė;
- tiekėjų analizė.

<u>Rinkos analizė.</u>

Baltarusijos rinka yra gana didelė ir patraukli. 2011 metais rusiškų automobilių pardavimų apimtys sumažėjo 33 proc. Ir palyginus su 2010 metais sudarė 2550 automobilius, o importinių automobilių pardavimai išaugo iki 51 proc. ir sudarė 13 725 automobilius (žr. 12 pav.).



12 pav. Automobilių rinka Baltarusijoje 2011 m.
Šaltinis: http://www.domkrat.by/content/news/699.html

Pardavimai pagal automobilių klases 2011 m. Baltarusijoje pavaizduoti 12 paveiksle.

A klasė – asmeninės prabangos automobilis yra stilingas, prabangus automobilis pritaikytas vairuotojo komfortui, vietai keleiviams ir kroviniams. Tokie automobiliai dažniausiai būna 2 durų, 4 vietų kupė arba kabrioletai.

B klasė – automobiliai, kurių didžiausioji leidžiamoji masė ne didesnė kaip 3 500 kg ir turintys ne daugiau kaip aštuonias sėdimas vietas be vairuotojo vietos.

C klasė – automobiliai, kurie nepriskiriami D1 ir D kategorijoms ir kurių didžiausioji leidžiamoji masė didesnė kaip 3 500 kg.

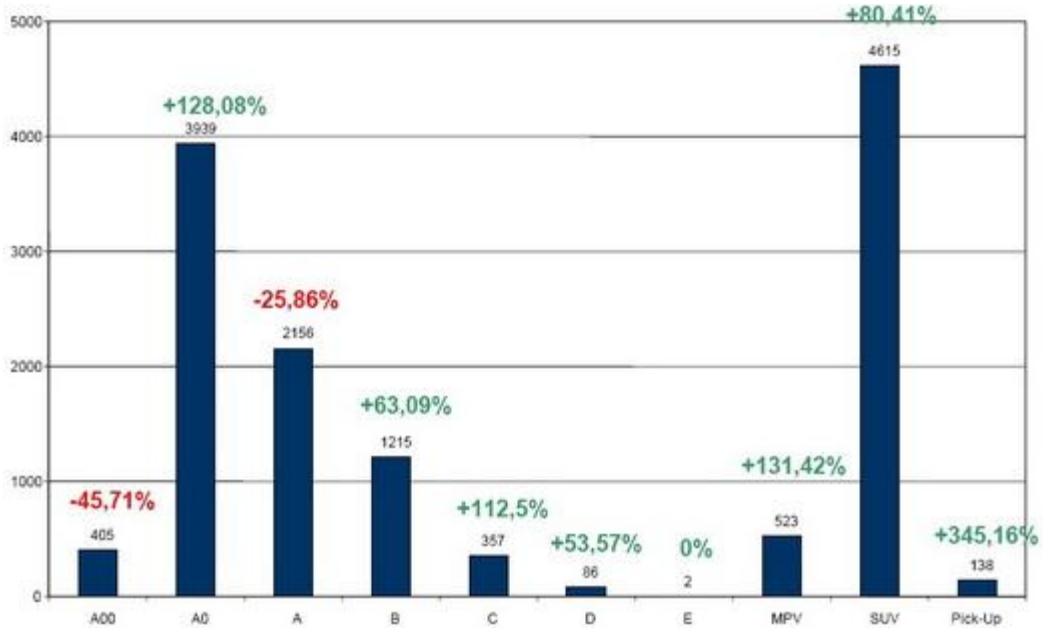
D klasė – didelis automobilis yra automobilių klasė, naudojama Šiaurės Amerikoje. Jis yra didesnis už vidutinės klasės automobilį. Didelės klasės automobiliu paprastai laikomi tie, kurių ratų bazė ilgesnė nei 2,79 m. Automobiliai, skirti vežti keleivius ir turintys daugiau kaip aštuonias sėdimas vietas be vairuotojo vietos; šie automobiliai gali būti sujungti su priekaba, kurios didžiausioji leidžiamoji masė ne didesnė kaip 750 kg.

E klasė – vidutinio dydžio automobilis yra didesnis už kompaktinės klasės automobilį, bet mažesnis už didelį automobilį. Europoje tokio dydžio automobiliai yra vadinami dideliu šeimyniniu automobiliu.

MPV klasė – šeimyninis automobilis.

SUV klasė – visureigiai.

Pick – up klasė – yra lengvoji transporto priemonė, kuri gale turi atvirą integruotą vietą kroviniui.

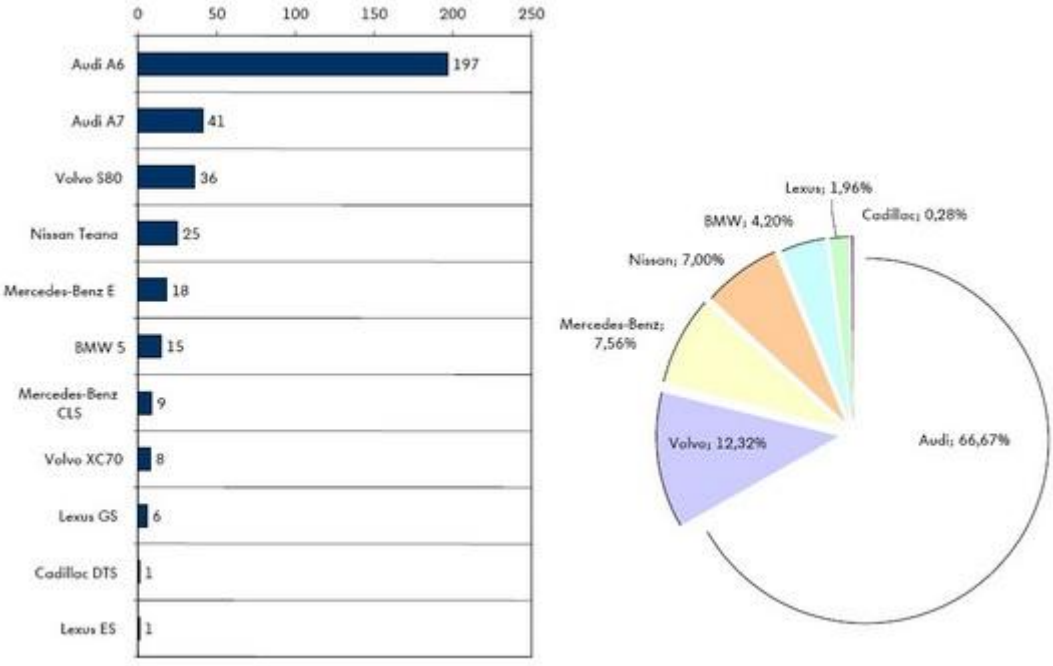


13 pav. 2011 m. automobilių pardavimai Baltarusijoje pagal klases

Šaltinis: http://www.domkrat.by/content/news/699.html

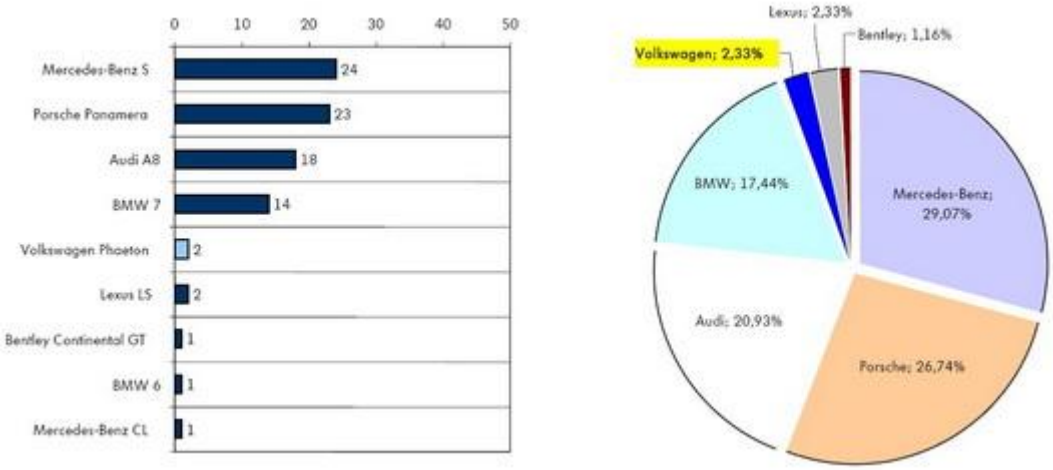
Iš 13 paveikslo matyti, kad didžiausią paklausą turėjo „B“ klasės automobiliai ir įvairūs SUV klasės modeliai, o labiausiai nukrito „A“ klasės automobilių pardavimai.

Kadangi UAB „Inter Hoffmann“ užsiima prabangių Mercedes Benz automobilių priežiūra ir remontu, tai iš žemiau pateiktos diagramos matyti, kad šių automobilių pardavimai Baltarusijoje nėra maži,o tai reiškia, kad prekė yra populiari ir jos priežiūros paslaugos taip pat turės paklausą (žr. 14 pav. ir 15 pav.).



14 pav. 2011 m. visureigių pardavimai Baltarusijoje

Šaltinis: http://www.domkrat.by/content/news/699.html



15 pav. 2011 m. prabangių S klasės automobilių pardavimai Baltarusijoje

Šaltinis: http://www.domkrat.by/content/news/699.html

Automobilių pardavimo prognozės 2012 metams nėra labai džiuginančios ir tikimasi, jog pardavimai grįš į 2010 metų apimtis ir sudarys apie 12 000 automobilių per metus. Tam įtakos turi tokios priežastys:

- ✓ automobilių kainų kilimas, kuris susijęs su PVM mokesčiu (PVM skaičiuojamas nuo visos automobilio kainos);
- ✓ silpnėjanti vartotojų perkamoji galia;
- ✓ galima nacionalinės valiutos devalvacijja;

✓ didėjanti konkurencija automobilių rinkoje.

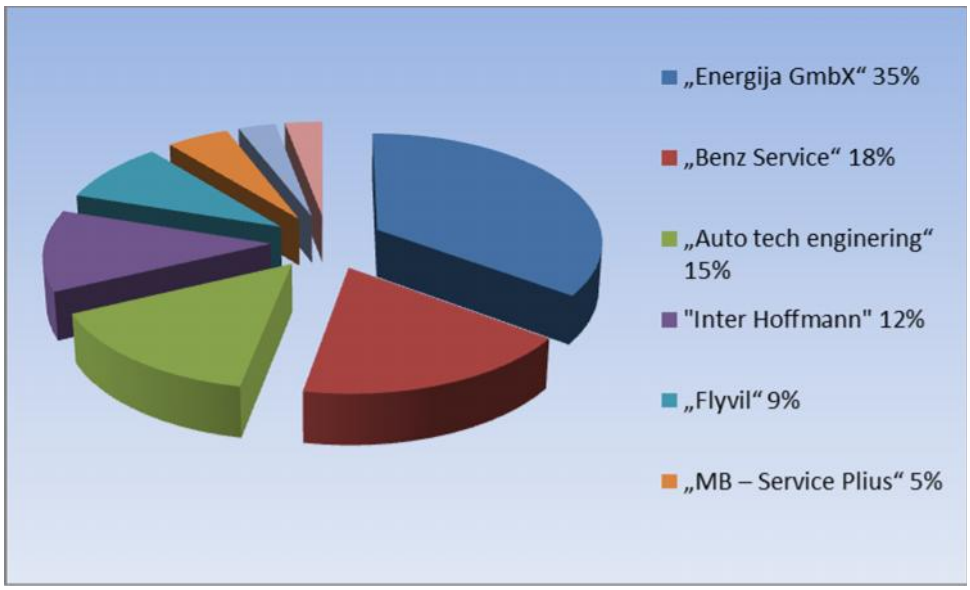
Konkurentai. Pagrindiniai įmonės konkurentai Baltarusijos rinkoje yra „Energija GmbX“, „Benz Service“, „Auto tech enginering“, „SmartAuto“, „Flyvil“, „Auto city group“, „MB – Service Plius“. Šių įmonių veikla – Mercedes-Benz automobilių pardavimas ir remontas.

„Energija GmbX“ kompanija yra oficialus Mercedes Benz automobilių dileris Baltarusijoje. Įmonė prekiauja Mercedes Benz automobiliais bei aksesuarais ir užsiima automobilių remontu. „Energija GmbX“ kiekvieną mėnesį aptarnauja apie 500 lengvųjų automobilių, 100 keleivinių ir 100 krovininių automobilių. Vienu metu autoservise paslaugas galima suteikti 15 automobilių.

„Benz Service“ įmonės pagrindinė veikla - Mercedes Benz automobilių aptarnavimas: remontas, atsarginių detalių pardavimas. Įmonė savo veikloje laikosi tokio principo - ne tik aukšta kokybė, bet ir darbų atlikimas sutartu laiku.

„Auto tech enginering“ - vienas iš pirmųjų Mercedes Benz automobilių centrų Baltarusijos rinkoje, kurio veiklos sritys apima automobilių remontą ir atsarginių dalių prekybą. Įmonėje dirbantys kvalifikuoti ir ilgametę patirtį turintys darbuotojai, užtikrina aukštą teikiamų paslaugų kokybę. Nuolatiniams klientams yra suteikiamos nuolaidos.

„Flyvil“, „Auto city group“, „MB – Service Plius“ įmonių veiklos sritys – Mercedes Benz automobilių remontas ir prekyba atsarginėmis dalimis.



16 pav. UAB „Inter Hoffman“ padėtis rinkoje
Šaltinis: sudaryta autorės

Remiantis pateikta konkurentų analize (žr. 16 pav.) matyti, kad UAB „Inter Hoffman“ veikia stiprioje konkurencinėje rinkoje. Tačiau galima teigti, kad UAB „Inter Hoffmann“ pagrindiniai sėkmės faktoriai, kurių dėka įmonė gali sukurti pranašumą, tai yra organizacijos orientavimasis į

klientą, sukuriant tokią pridėtinę vertę, kuri labiausiai tenkins kliento lūkesčius. Nemažiau svarbūs geri santykiai su tiekėjais, patikimos ir stabilios įmonės statusas – įvaizdžio visuomenėje formavimas, prekių ir paslaugų kokybės garantija, sugebėjimas klientui pateikti platų produktų bei paslaugų pasirinkimą patogiausiose jam vietose palankiausiomis sąlygomis, racionalus ir tikslingas lėšų panaudojimas rinkodaros plėtrai. Akcentuotina ir tai, kad UAB „Inter - Hoffmann“ 2007 ir 2008 metais buvo išrinktas geriausiu autoservisu Minske.

Kalbant apie įmonės **vartotojus**, galima teigti, jog tikslinis segmentas – tai vidutines ir didesnes pajamas gaunantis 25 – 60 amžiaus gyventojas, turintis Mercedes firmos automobilį bei tikintis įmonėje rasti kokybiškas prekes, platų produktų ir paslaugų asortimentą. Jam svarbi aptarnavimo kultūra, profesionalumas.

UAB „Inter Hoffmann“ klientų prioritetai yra tokie: profesionaliai pateikta kompetentinga informacija, žinomas vardas, garantijos, optimalus kainos/kokybės santykis, dizainas, kitų klientų rekomendacijos, patogus privažiavimas, kokybiškas aptarnavimas, didelis pasirinkimas, pogarantinis aptarnavimas, nemokamos konsultacijos.

Įmonė stengiasi nustatyti kainą žemesnę arba bent jau panašią kaip ir konkurentai, todėl pagrindinis vartotojų pasirinkimo kriterijus – kokybiška prekė/paslauga už prieinamą kainą.

UAB „Inter - Hoffmann“ veiklą vykdo stiprioje konkurencinėje rinkoje, kuri turi būti nuolat tiriama ir atsižvelgiama į konkurentų veiklos ypatumus.

Apžvelgus rinką, vartotojus bei konkurentus, toliau apžvelgiama **makroaplinka**, kuri įtakoja įmonės veiklos vystymą, tai politinė, ekonominė, socialinė, technologinė bei gamtinė aplinka.

Politinė aplinka. Baltarusija yra prezidentinė respublika. Pagal šalies konstituciją valstybės valdymo funkcijos padalytos tarp Aukščiausios Tarybos ir prezidento, kuris renkamas kas 5 m. ir yra valstybės vadovas. Vykdomoji valdžia – ministrų kabinetas, vadovaujamas ministro pirmininko. Egzistuoja dviejų rūmų parlamentas (Nacionalinis susirinkimas) sudarytas iš Respublikos Tarybos ir Atstovų Tarybos. Nepaisant neva demokratinio valstybės valdymo modelio, Baltarusija yra autoritarinė valstybė. Prezidentas A. Lukašenka dažnai vadinamas „paskutiniu Europos diktatoriumi“.

Šiuo metu yra daugmaž stabili, tačiau visuomenės nepasitenkinimas valdančiųjų antikrizinės politikos priemonės turi įtakos vartotojų perkamajai galiai.

Ekonominė aplinka. Baltarusijos ekonomikos modelis yra uždaras ir visiškai neorientuotas į laisvos rinkos konkurencingumą, o pati sistema yra visiškai kontroliuojama ir reguliuojama vyriausybės. Čia ekonomika reguliuojama visur, kur įmanoma, ir konkurencinga tik ten, kur leidžiama. Baltarusijos vyriausybė reguliuoja ir kišasi į visus ekonominius porcesus: rublio kursas

buvo dirbtinai susietas su doleriu, neatsižvelgiant į pasiūlos ir paklausos santykį, elektros energijos, dujų ir naftos produktų kainos nustatytos savavališkai, nekreipiant jokio dėmesio į situaciją gretimose valstybėse ir pasaulinėse rinkose, socialinės paslaugos, kaip antai medicinos paslaugos ir viešasis transportas, kai kurioms piliečių grupėms yra nemokamos.

Baltarusijos ministrų tarybos prezidiumas patvirtino konservatyvaus pobūdžio makroekonomines prognozes 2012 metams, kuriose numatytas ekonomikos augimo sulėtėjimas iki 1-1,5 proc., infliacijos sumažėjimas iki 19 proc. Prognozėse numatyta, jog šalies gyventojų realiosios pajamos (įvertinus infliaciją) 2012 metais neturi mažėti. Teigiama jų dinamika būtų 0-0,5 proc. ribose.

Baltarusijos valstybės skola, ją vertinant nacionaline valiuta, 2011-aisiais išaugo 3,8 karto iki 144,134 trln. rublių, pranešė nacionalinė statistikos žinyba "Belstat".

Užsienio skola, vertinant nacionaline valiuta, ūgtelėjo 3,85 karto iki 111,888 trln. rublių, vidaus skola - 3,5 karto iki 32,246 trln. rublių. Prekybos apyvarta išaugo 43 proc. iki 86,041 mlrd. dolerių.

Eksportas ūgtelėjo 59,4 proc. iki 40,294 mlrd. dolerių, iš jų į NVS - 43 proc. iki 19,503 mlrd. dolerių, kitur - 78,5 proc. iki 20,791 mlrd. dolerių.

Importas padidėjo 31,1 proc. iki 45,747 mlrd. dolerių: iš NVS - 36,8 proc. iki 28,087 mlrd. dolerių, iš kitų šalių - 23,1 proc. iki 17,660 mlrd. dolerių.

Krizinė šalies ekonomikos padėtis įtakoja ir įmonės veiklą. Didėjantis nedarbo lygis, infliacija, problemos su atsiskaitymais užsienio valiuta verčia įmonę ieškoti palankių sprendimų ir išgyvenimo rinkoje galimybių. Nors įmonė nepatyrė ženklaus finansinio nuosmukio, tačiau finansinės krizės padariniai jaučiami ir įmonės veikloje. Taigi šiuo metu visuomenę apėmusi ekonominės krizės baimė gali įtakoti ir UAB „Inter Hoffmann“ verslo galimybes bei pardavimų apimtis.

Socialinė aplinka. Ši aplinka apima ir kultūrinę aplinką, svarbūs gyventojų poreikiai.

Piliečiai, protestuodami prieš Lukašenkos politiką, ne tik bėga iš šalies, bet ir organizuoja įvairias protesto akcijas. Beveik 600 tūkst. baltarusių darbuojasi užsienyje – dažniausiai Rusijoje ir daugiausiai statybų sektoriuje. Pablogėjus situacijai tėvynėje, emigrantų skaičius smarkiai šoktelėjo. Prezidentas A. Lukašenka net pagrasino, kad Baltarusijoje pasiliekančioms emigravusių tautiečių šeimoms teks 100 proc. mokėti už medicinos paslaugas, kurios šiuo metu yra nemokamos, ir 100 proc. už komunalines paslaugas, kurios šiuo metu 75 proc. yra dengiamos valstybės.

Socialinė vartotojų padėtis turi įtakos prekių ar paslaugų įsigijimo mastams, nes pirmiausia siekiama patenkinti fiziologinius poreikius ir tik paskui galvojama apie kitų poreikių tenkinimą. Be to kintantys visuomenės poreikiai įtakoja ir įmonės paslaugų ir prekių asortimento plėtrą ir formavimą, parodo naujų paslaugų būtinybę bei tendencijas.

Technologinė aplinka. „TIBO“ forumas yra padaręs didelę įtaką informacinių ir komunikacijos technologijų plėtrai Baltarusijoje. 2012 metų balandžio 25-28 dienomis Baltarusijoje vyko 19-asis „TIBO 2012“ forumas. Jame buvo aptarti pastarųjų 18-os metų Baltarusijos informacinių ir komunikacijos technologijų (IKT) plėtros rezultatai, veiksmingo įgyvendinimo visose Baltarusijos gyvenimo srityse būdai. Forumu siekiama skatinti IKT industrijos ir IKT paslaugų rinkos Baltarusijoje plėtrą.

Įmonė UAB „Inter Hoffmann“ yra pakankamai modernizuota, diegiamos visos naujausios technologijos, tačiau nepakankamai įdiegtos elektroninės prekybos galimybės, kurios užsienio šalyse yra senai išnagrinėtos ir plačiai taikomos.

Apibendrinant galima teigti, kad atlikta analizė atskleidė, jog UAB „Inter Hoffmann“ turi daug galimybių išlikti konkurencinėje rinkoje bei užtikrinti vartotojų poreikius. Siekiant išlaikyti rinkos dalį, UAB „Inter Hoffmann“ turėtų teikti lankstesnius pasiūlymus esamiems ir potencialiems klientams, organizuoti įvairias nuolaidų akcijas. Būtina atidžiai stebėti padėtį rinkoje ir planuoti bei organizuoti aktyvias marketingo akcijas. Taip pat nemažiau svarbus aspektas yra įmonės vertės nustatymas ir jos išlaikymas.

Tiekėjų analizė. Šiuo metu situacija su tiekėjais įmonėje „Inter Hoffmann“ yra gana paprasta.

Kadangi įmonė turi skaudžią patirtį su naujų detalių kaupimu sandėlyje, todėl dabar taikoma nauja įmonės politika šiuo klausimu. Sandėliuojamos tik pačios populiariausios ir dažniausiai reikalingos detalės. Visa kita, gavus remonto užsakymą, atsivežama iš tiekėjų Rygoje – „Domenikss“, oficialus Mercedes Benz atsovas Rygoje, arba perkama tiesiai iš konkurentų Minske, oficialaus Mercedes Benz atstovo Baltarusijoje.

3.3 UAB “Inter Hoffmann” padėtis Baltarusijos rinkoje

Šiandieninėje autoserviso bei automobilių priežiūros paslaugų rinkoje gausu įmonių, siūlančių palankias automobilių įsigijimo sąlygas, platų paslaugų bei prekių asortimentą. Siekiant išlikti rinkoje reikia atidžiai išanalizuoti konkurentus, vartotojų poreikius bei rinkos plėtimo galimybes. Pagrindinis tikslas – užtikrinti teikiamų paslaugų kokybę, efektyvų klientų aptarnavimą, domėtis naujomis technologijomis ir plačiai taikyti jas savo darbe. Pagrindinis skiriamasis UAB „Inter Hoffmann“ bruožas yra tas, kad įmonės paslauga skirta Mercedes-Benz automobilių vairuotojams.

UAB „Inter Hoffmann“ teikia šias paslaugas:

- techninis aptarnavimas ir remontas lengvųjų automobilių ir mikroautobusų;
- kompiuterinė diagnostika;
- automatinių ir mechaninių greičio dėžių remontas;
- originalių autodetalių pardavimas;

- įlenkimų lyginimas be automobilio dažymo;
- stiklų keitimas;
- signalizacijos montavimas;
- centrinio užrakto montavimas;
- šildomų sėdynių montavimas.

Įmonė Minsko mieste turi vieną auto servisą. Baltarusijoje dar ir šiandien nėra išvystytas įmonių, teikiančių paslaugas ir parduodančių prekes, sistemų kūrimas.

Pradėti verslą Baltarusijoje yra labai sudėtinga. Pasaulio banko tyrime „Doing Bussines 2011“, pagal palankias verslo sąlygas, Baltarusija yra 68 vietoje, pagal investicijų apsaugą 109, pagal mokesčių sistemą 183, pagal užsienio prekybą 128, pagal verslo uždarymo sąlygas 93 vietoje (viso yra 183 pozicija). SVV indėlis į BVP sudaro 12,4 proc. SVV sektoriuje dirba 16,7 proc. darbingo amžiaus žmonių. 40 proc. SVV įmonių užsiima visuomeninio maitinimo paslaugom. Tačiau, didelės pelno maržos, pasaulinė ekonomikos krizė ir ženkliai didesnė rinka nei Lietuvoje, daro Baltarusijos Respubliką labai patrauklią.

Pagrindiniai trukdžiai verslui - sudėtinga ir nuolat kintanti teisinė sistema:

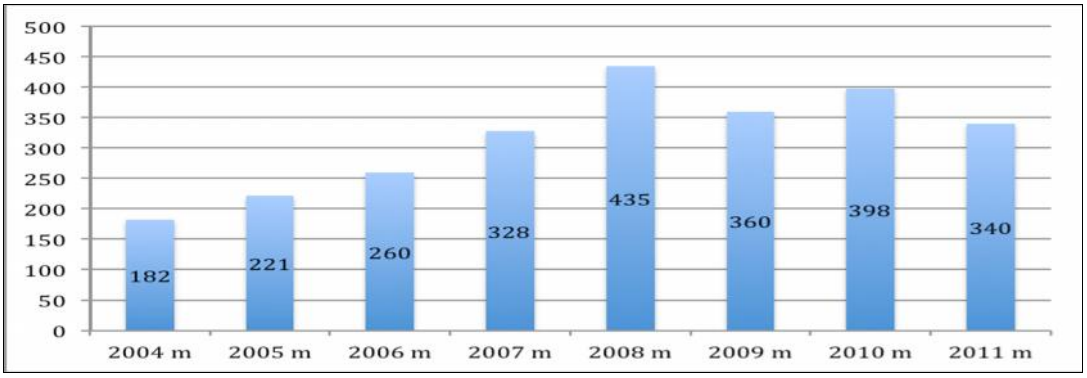
- didelė biurokratija;
- didelė mokestinė našta verslui;
- nėra galimybės įsigyti žemės į privačią nuosavybę;
- valdžios vykdoma protekcionistinė užsienio prekybos politika;
- sudėtingas ir brangus verslo finansavimas iš išorės šaltinių;
- nacionalinio banko vykdomi apribojimai užsienio valiutos įsigijimui;
- beveik visos veiklos rūšys licencijuojamos;
- šalis vadovaujasi savo sertifikavimo sistema, kuri 2011 metais buvo apjungta su Rusijos sertifikavimo sistema; ES sertifikatai negalioja;
- šalies makroekonominės situacijos neapibrėžtumas, valdžios delsimas imtis ekonomikos stabilizavimo priemonių bei siekis išlaikyti socialiai orientuotos ekonomikos modelį daro Baltarusijos rinką potencialiai rizikinga.

Baltarusijoje yra planinė ekonomika. 70 proc. BVP sudaro valstybės valdomos įmonės. Pigi darbo jėga – pagal oficialią statistiką vidutinė alga yra 1 600 000 BYR (~150 EUR).

Neseniai išleistu dekretu Baltarusija sumažino biurokratiją ir mokesčius. Nors ir uždara, šalies ekonomika taip pat išgyvena sunkmetį ir tai gali būti viena priežasčių, paskatinusių kaimynę valstybę mažinti užkardus užsienio verslo partneriams ir didinti prekybos su Vakarais apimtį. Taip

pat vertinant UAB „Inter Hoffmann“ veiklą Baltarusijos rinkoje tikslinga išanalizuoti verslo aplinką bei automobilių remontą įtakojančius veiksnius.

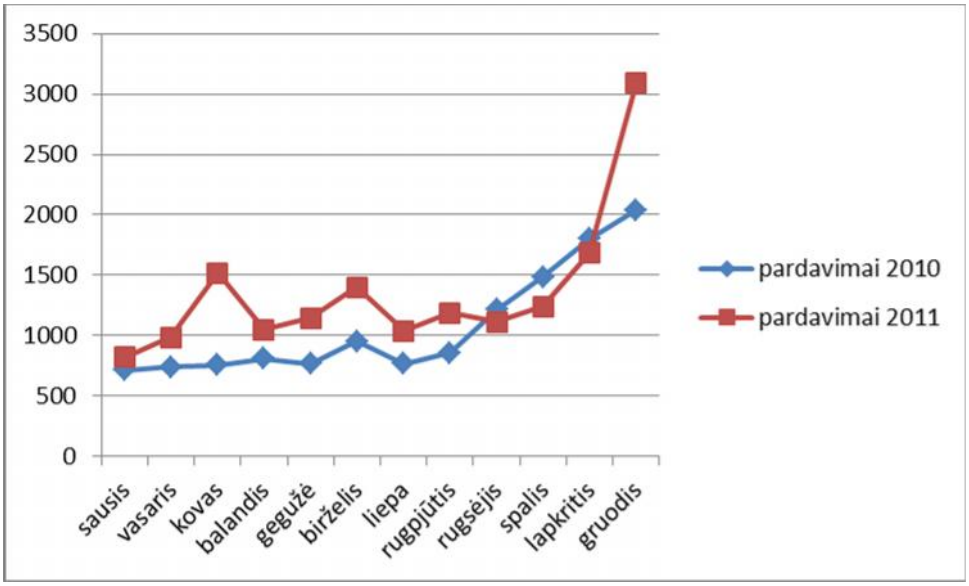
Pirmiausia įmonės teikiamų paslaugų ir prekių pardavimų apimtims įtakos turi gyventojų perkamoji galia. Analizuojant 2004-2011 metų laikotarpio gyventojų uždirbamų pajamų dinamiką pastebima tendencija, jog ekonominio nuosmukio laikotarpiu gyventojų pajamos ir perkamoji galia sumažėjo (žr. 17 pav.).



17 pav. Vidutinis gyventojų darbo užmokestis Baltarusijoje, USD

Šaltinis: sudaryta autorės

Kitas autoserviso ir automobilių remonto paslaugų vystymą lemiantis veiksnys yra parduodamų automobilių skaičiaus dinamika. Nepaisant to, kad 2011 metais šalį buvo apėmusi gili ekonomimė krizė, šalyje buvo parduota 16 275 nauji automobiliai. Lyginant su 2010 metais pardavimai išaugo 26%. Tai atspindi 18 paveikslas.



18 pav. Naujų automobilių pardavimai Baltarusijoje

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis http://www.domkrat.by/content/news/699.html

Taigi, galima daryti prielaidą, jog įmonės paslaugų rinka taip pat gali išaugti.

UAB “Inter Hoffmann” padėtis Baltarusijos rinkoje gana stabili, nes įmonė įkurta jau daugiau 20 metų. Įmonė gana gerai žinoma, didelis klientų srautas ir užsitarnautas pasitikėjimas. Šalies makroekonominės padėties neapibrėžtumas neleidžia atsipalaiduoti nė akimirkai. Esą jeigu šiandien tenka žaisti pagal vienokias taisykles, nieko nuostabaus, jeigu ryt vėl tektų pratintis prie naujos teisinės sistemos. Teisės aktai, įstatymai Baltarusijoje keičiami itin dažnai. Be to, nėra galimybės įsigyti žemės, Nacionalinis bankas riboja užsienio valiutos įsigijimą, beveik visoms veiklos rūšims reikalingos licencijos.

3.4 UAB „Inter Hoffmann“ SWOT analizė

Išanalizavus vidaus veiksnius, galima atlikti jų palyginimą su išorės veiksniais, siekiant nustatyti jų tarpusavio suderinamumą bei įmonės pajėgumą siekti ilgalaikių tikslų. Palyginimas pateikiamas SSGG (SWOT) analizės lentelės forma (žr. 19 pav.).

UAB “Inter Hoffmann” stipriosios savybės	UAB “Inter Hoffmann” silpnosios savybės
1. Platus paslaugų asortimentas. **2. Lanksti kainodara.** **3. Personalo kompetetingumas ir ilgametė patirtis.** **4. Maža darbuotojų kaita.** **5. Įmonės žinomumas bei patikimumas rinkoje.** **6. Ilgamečiai patikimi tiekėjai.** **7. Atstovavimas garsiam prekiniam ženklui.** **8. Kokybės ir atsiliepimų knyga.** **9. Kokybiškas ir greitas klientų aptarnavimas.**	1. Nesuformuota įmonės vizija ir misija. 2. Nėra aiškios marketingo strategijos. 3. Nėra darbuotojųmotyvavimo sistemos. 4. Prekybinių akcijų reklamos stygius. 5. Ydinga detalių likučių apskaita. 6. Nėra naujų darbuotojų apmokymo sistemos.
UAB “Inter Hoffmann” galimybės	**UAB “Inter Hoffmann” grėsmės**
1. Aktyvinti įvaizdžio formavimą populiarinant prekinį ženklą. **2. Populiarinti patikimos, aktyvios ir šiltos (rūpestingos) bendrovės įvaizdį.** **3. Rinkos dalies perėmimas, konkurentams nutraukus ar susiaurinus veiklą dėl sunkmečio.** **4. Naujų paslaugų įvedimas (planuojama automobilių dažymo paslauga).** **5. Rėmimo politikos suformavimas ir taikymas.** **6. Rinkos/vartotojų tyrimai.**	1. Stipri konkurencinė aplinka, kurioje vyrauja “kainų karai”, o ne konkurencija paslaugų kokybe. 2. Aktyvūs konkurentų veiksmai taikant nuolaidas ir mažinant tarifus. 3. Ženklus energetinių resursų (degalų, elektros) kainų kilimas. 4. Verslui nepalankių įstatymų priėmimas,dažna jų kaita. 5. Klientų persiorientavimas į mažai kokybiškas, nesertifikuotas,bet pigias paslaugas. 6. Ilgėjantys atsiskaitymo už paslaugas terminai. 7. Klientų nemokumas.

19 pav. UAB „Inter Hoffmann“ SSGG (SWOT) analizė

Šaltinis: sudaryta autorės

Kaip matyti iš lentelės, įmonė stengiasi klientams pateiktikuo platesnį paslaugų asortimentą. Klientams suteikiama galimybė tiesiogiai ar anonimiškai pareikšti pastabas, atsiliepimus. Visai

neseniai įmonė atnaujino serviso interjerą, nuolat papildoma informacija internetiniame puslapyje: http://www.mercedes-minsk.by/hofmann.

Analizuojant grėsmes, reikia pastebėti, kad dauguma jų galioja visoms verslo rūšims. Nagrinėjamu momentu, kai pasaulio ekonomikos nuosmukio fazė sutapo ir dar labiau užaštrino Baltarusijos ekonominį bei politinį nestabilumą, šios grėsmės įgijo ypač didelę įtaką. Tačiau niekas nesitęsia amžinai, todėl norėdama išgyventi, įmonė turėtų ypač taupiai bei apgalvotai naudoti savo finansinius, materialinius išteklius, tačiau tuo pačiu investuoti į savo silpnųjų vietų koregavimą, kad prasidėjus naujam pakilimui, turėtų geriausias įmanomas starto pozicijas.

3.5 UAB „Inter Hoffmann“ finansinė analizė

Finansinė analizė – tai yra bendrovės buhalterinės ir statistinės atskaitomybės įvertinimas, apibendrinimas tam tikrais metodais, kad įvertinti bendrovės veiklos rezultatus ir plėtojimo galimybes bei padėti nustatyti įmonės vertę.

Finansinės analizės informacijos bazė – operatyvinės, buhalterinės statistinės apskaitos duomenys, planiniai rodikliai.

Išskiriamos dvi finansinės analizės rūšis:

- *Išorinė (objektyvioji) analizė*. Ją atlieka analitikai, kuriems neprieinama detalesnė buhalterinė apskaita. Ją dažniausiai atlieka kreditoriai, akcininkai, ir kiti išoriniai vartotojai;
- *Vidinė (subjektyvioji) analizė*. Ją atlieka įmonės ekonomistai – analitikai. Tai yra labai detali analizė.

Finansų analizėje naudojami tam tikri rodikliai:

- Absoliutūs
- Santykiniai (koeficientai)
- Vidurkiai

Dažniausiai naudojami yra santykiniai dydžiai – koeficientai. Koeficiento sąvoka gali būti apibrėžta kaip “dviejų matematinių dydžių santykis išreikštas absoliučiu dydžiu ar procentais.

Finansiniai analitikai sukuria įvairias finansinės situacijos vertinimo metodikas. Bet dažniausiai naudojamos tokios finansinių koeficientų grupės: mokumo, stabilumo, pelningumo (efektyvumo).

Yra trys finansinės analizės rūšys:

1. *Horizontalioji analizė* - tai dviejų ar daugiau metų finansinių ataskaitų duomenų palyginimas. Atliekama tada, kai finansinių ataskaitų dydžiai lyginami su praėjusio laikotarpio ar užduočių duomenimis, o nukrypimas išreiškiamas absoliučiais arba santykiniais dydžiais. Ši analizė parodo finansinių rodiklių dinamiką, tačiau neišryškina

priežasčių, dėl kurių įvyko rodiklių pakitimai. Ji dažnai taikoma analizuojant įmonės balanso, pelno (nuostolių) ataskaitų duomenimis.

2. *Vertikalioji analizė* atliekama tada, kai kiekvienas finansinės ataskaitos rodiklis lyginamas su bendruoju baziniu tos ataskaitos rodikliu, o gautas dydis išreiškiamas procentais. Bendras bazinis rodiklis gali būti įmonės balanso aktyvų, pasyvų, pelno, sąnaudų, pardavimų suma. Dažniausiai atliekama metinės atskaitomybės vertikalioji analizė: balanso ir pelno (nuostolių) ataskaitos analizė.
3. *Santykinė analizė* literatūroje ir praktikoje dar vadinama finansinių koeficientų analize. Šie koeficientai išreiškia finansinių ataskaitų bei kitos informacijos duomenų tarpusavio ryšius. Užsienio autoriai finansinius koeficientus įvairiai klasifikuoja į grupines sistemas. Finansiniai koeficientai apibendrina ir apibūdina įmonės ūkinę – finansinę būklę:

- ✓ bendrovės mokumo rodikliai (atskleidžia bendrovės sugebėjimą padengti įsipareigojimus);
- ✓ bendrovės stabilumo rodikliai (apibūdina bendrovės finansinį stabilumą);
- ✓ bendrovės efektyvumo rodikliai (bendrovės pelningumas).

3.5.1 UAB "Inter Hoffmann" finansiniai rodikliai ir jų analizė

Naudojant bendrovės finansines ataskaitas galima sukurti begalybę įvairių koeficientų. Norint tinkamai išanalizuoti finansinę situaciją, reikia labai atidžiai įvertinti kiekvieno koeficiento reikšmę ir atrinkti tinkamą rodiklių krepšelį, kuris suteiks naudingą informaciją apie bendrovės finansinę padėtį.

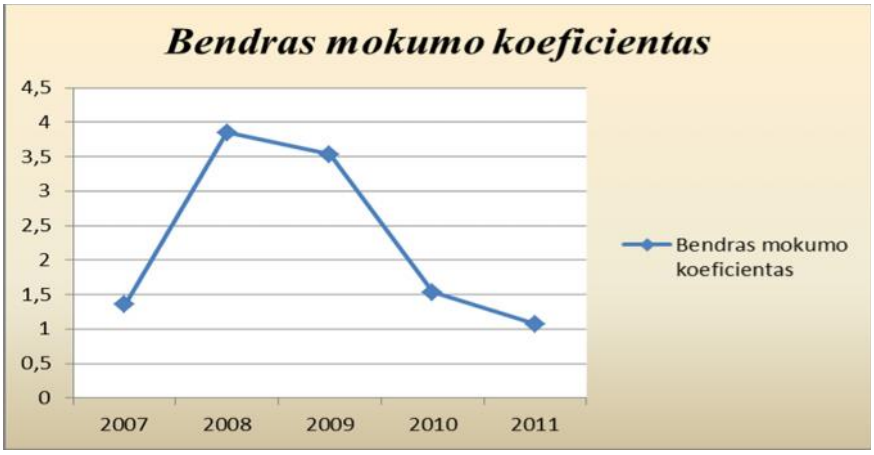
Mokumas skaičiuojamas kaip nuosavybės ir atitinkamos įsiskolinimų sumos santykis. Jis atsako į klausimą, kiek įmonės nuosavas kapitalas ar jo dalis padengia įsipareigojimus.

Mokumo rodikliai plačiau nei likvidumo rodikliai leidžia spręsti apie įmonės trumpalaikio ir ilgalaikio mokumo galimybes. Skirtumas tarp mokumo ir likvidumo rodiklių yra tas, kad likvidumo rodikliai vertina tik trumpalaikius įsispareigojimus ir trumaplaikį turtą. Mokumas - įmonės sugebėjimas grąžinti skolas, suėjus jų mokėjimo terminui. Nemokia laikoma įmonė, kuri nesugeba sumokėti kreditoriams, teikiantiems prekes ir paslaugas skolon. 7 lentelėje yra apskaičiuoti UAB „Inter Hoffmann“ mokumo rodikliai.

7 lentelė. UAB „Inter Hoffmann“ mokumo rodikliai

Šaltinis: sudaryta autorės (remtasi kiekybinių valdymo metodų paskaitų medžiaga)

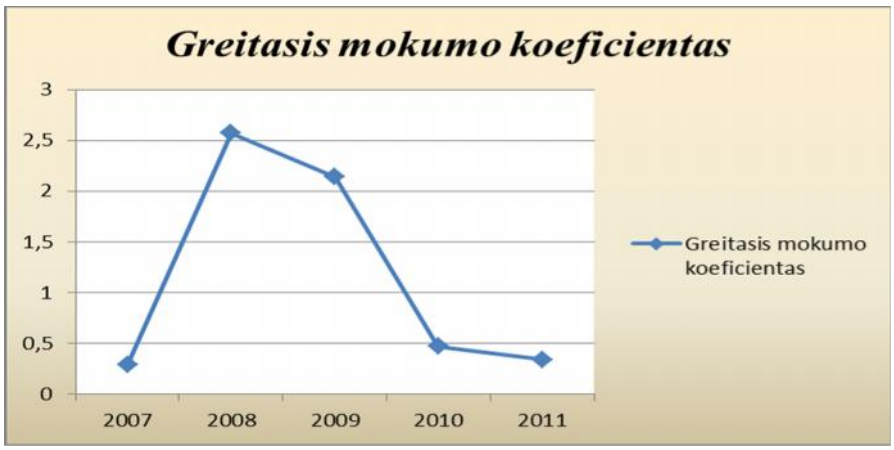
Rodiklio pavadinimas	Formulė	2007	2008	2009	2010	2011
Bendrasis mokumo koeficientas	Trumpalaikis turtas/trumpalaikiai įsipareigojimai	1,35	3,85	3,53	1,53	1,07
Greitasis mokumo koeficientas	Trumpalaikis turtas-atsargos/trumpalaikiai įsipareigojimai	0,29	2,57	2,14	0,47	0,34
Absoliutus mokumo koeficientas	Pinigai/trumpalaikiai įsipareigojimai	0,08	0,23	0,06	0,02	0,02
Grynasis apyvartinis kapitalas	Trumpalaikis turtas-trumpalaikiai įsipareigojimai	36236	130525	109364	36704	8054
Grynojo apyvartinio kapitalo santykis su turtu	Grynasis apyvartinis kapitalas/turtas	0,38	0,46	0,4	0,18	0,03



20 pav. Bendrasis mokumo koeficientas

Šaltinis: sudaryta autorės

Bendrasis mokumo rodiklis (žr. 20 pav.) parodo, kokiu laipsniu trumpalaikis turtas padengia trumpalaikius įsipareigojimus. Kuo šis rodiklis didesnis, tuo kreditoriai yra saugesni. UAB “Inter Hoffmann“ gali vykdyti savo įsipareigojimus, nes šio rodiklio reikšmė kiekvienais metais buvo daugiau nei 1. Geriausia įmonės padėtis buvo 2008 m. Dabar įmonei vertėtų atkreipti dėmesį ir susirūpinti, nes šio rodiklio kreivė intensyviai kasmet leidžiasi vis žemyn. Tokį nuosmukį paskatino trumpalaikių skolų padidėjimas.



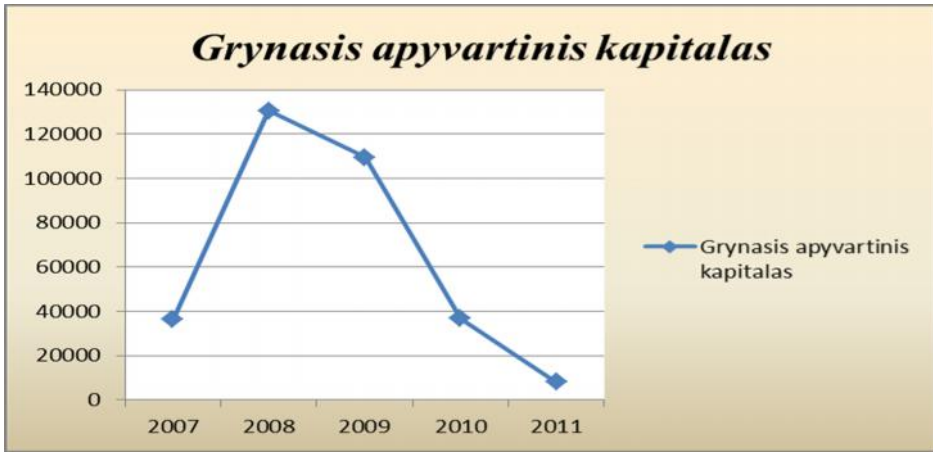
21 pav. Greitasis mokumo koeficientas

Šaltinis: sudaryta autorės

Greitasis mokumo koeficientas (žr. 21 pav.) parodo įmonės likvidumo lygį. Jis yra geras tuomet, kai likvidus turtas viršija trumpalaikius įsiskolinimus.

UAB "Inter Hoffmann" geras likvidumo lygis buvo 2008 m. ir 2009 m. Rodiklio reikšmės kritimą 2010 m. ir 2011 m. lėmė vis augančios atsargos. Nors atsargos nėra likvidžios, tačiau kuo daugiau įmonė jų turi, tuo mažesnis yra likvidus turtas. Kitas likvidumą įtakojantis veiksnys yra trumpalaikių skolų padidėjimas įmonėje.

Grynasis apyvartinis kapitalas (žr. 22 pav.) parodo, kiek trumpalaikis turtas viršija trumpalaikius įsipareigojimus. Iš 22 paveikslo matyti, kad dižiausią grynąjį apyvartinį kapitalą įmonė turėjo 2008 m. Jis siekė 130 525 EUR. Staigus nuosmukis įvyko dėl trumpalaikių įsipareigojimų padidėjimo. Kuo daugiau bendrovė turi grynojo apyvartinio kapitalo, tuo aukštesnis jos likvidumo lygis.



22 pav. Grynasis apyvartinis kapitalas

Šaltinis: sudaryta autorės

Efektyvumas – racionalus lėšų veiklos procese cirkuliavimas, duodantis teigiamą veiklos rezultatą, t.y. greitą veiklos proceso ciklą, kurio metu ne tik sukuriamas pelnas, bet ir pinigų srautas,

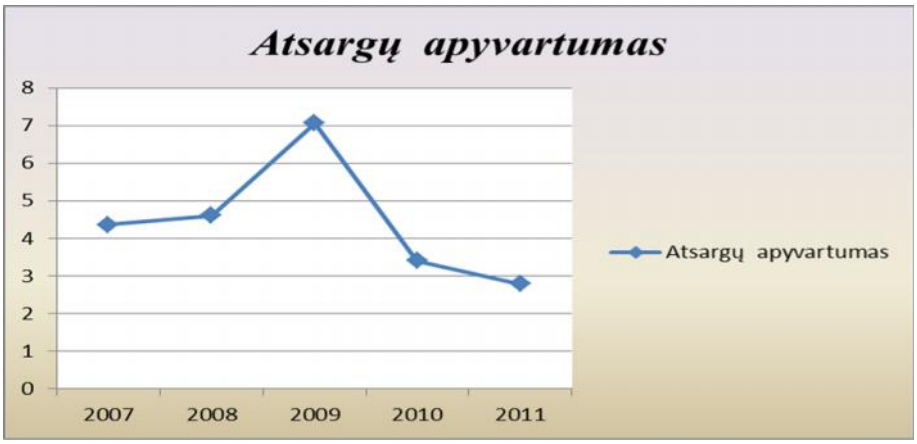
reikalingas veiklos proceso tęstinumui palaikyti. UAB "Inter Hoffmann" ***veiklos efektyvumo rodikliai*** apskaičiuoti 8 lentelėje.

8 lentelė. UAB „Inter Hoffmann" veiklos efektyvumo rodikliai
Šaltinis: sudaryta autorės (remtasi kiekybinių valdymo metodų paskaitų medžiaga)

Rodiklio pavadinimas	Formulė	2007	2008	2009	2010	2011
Atsargų apyvartumas	Parduotų prekių savikaina/vidutinės metinės atsargos	4,36	4,6	7,06	3,4	2,79
Gautinų sumų apyvartumas	pardavimai/vidutinės metinės gautinos sumos	121,98	27,62	25,9	282,1	324,9
Grynojo apyvartinio kapitalo apyvartumas	pardavimai/ grynasis apyvartinis kapitalas	5,36	2,54	4,67	9,35	64,23
Ilgalaikio turto apyvartumas	pardavimai/ilgalaikis turtas	12,57	21,82	41,66	33,33	36,11
Turto apyvartumas	pardavimai/turtas	2,05	1,16	1,9	3,23	2,13

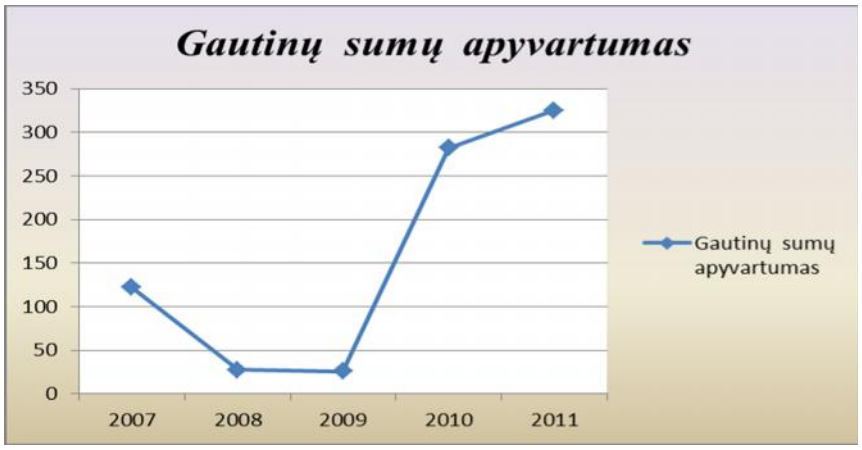
Veiklos efektyvumo rodikliai padeda įmonės vadovams išsiaiškinti, ar efektyviai naudojamas įmonės turtas.

Atsargų apyvartumas parodo, kokia įmonės apyvarta yra per metus. Jis apibūdina gamybinių atsargų realizacijos galimybes bei atsargų valdymo efektyvumą. Kuo didesnis apyvartumas, tuo greičiau atsargos juda, tuo greičiau jos realizuojamos ir uždirbami pinigai. Didesnis atsargų apyvartumas mažina įmonės investicijas į atsargas ir didina atsargų valdymo efektyvumą. Kaip matyti iš žemiau pateikto 23 paveikslo atsargų apyvartumas įmonėje nuo 2009 m. ženkliai krenta. Nors šiuo metu įmonė nelinkusi sandėliuoti prekių dideliais kiekiais, bet ankstesnių metų klaidos dar atsiliepia šiandieniniams skaičiams, kadangi atsargų kiekiai didėja, o parduotų prekių savikaina mažėja.



23 pav. Atsargų apyvartumas
Šaltinis: sudaryta autorės

Gautinų sumų apyvartumas parodo, kiek gautinos sumos padaro apyvartų per metus. Taip pat jis apibūdina gautinų sumų surinkimo efektyvumą. Didesnė rodiklio reikšmė rodo, jog klientai greičiau atsiskaito su įmone už gautas prekes ir paslaugas, ir išreiškia aukštesnį įmonės veiklos efektyvumą.

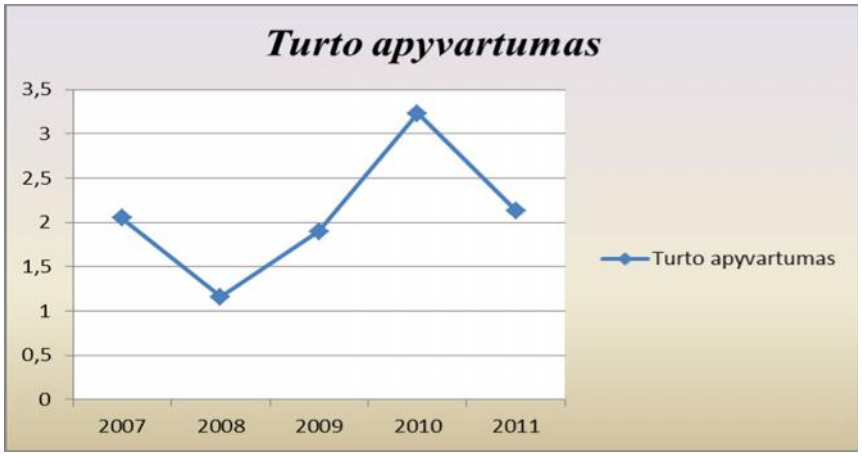


24 pav. Gautinų sumų apyvartumas

Šaltinis: sudaryta autorės

Kaip matyti iš 24 paveikslo, kreivė intensyviai kyla. Taip yra dėl to, kad įmonėje ženkliai sumažėjo gautinos sumos. Šiuo atveju, kadangi rodiklis yra pakankamai aukštas, klientai dėl pernelyg griežtų apmokėjimo sąlygų gali pereiti pas konkurentą.

Viso turto apyvartumas parodo, kokia pardavimų apimtis tenka kiekvienam turto litui (žr. 25 pav.). Prekyboje turto apyvartumo rodiklis laikomas geru, jei yra didesnis už 5, o patenkinamu, jei yra didesnis už 3. Turto apyvartumui didelę įtaką turi įmonės veiklos pobūdis, investavimo strategija, o taip pat ekonomikos sektorius.



25 pav. Turto apyvartumas

Šaltinis: sudaryta autorės

Kuo aukštesnė šio rodiklio reikšmė, tuo efektyviau dirba įmonė. UAB „Inter Hoffmann“ atveju geriausias rezultatas buvo 2010 m., o jau 2011 m. turto apyvartumas sumažėjo 34%. Kaipmatyti iš

25 paveikslo, UAB „Inter Hoffmann“ per analizuojamą laikotarpį niekada nepasiekė efektyviai dirbančios įmonės lygio ir tik 2010 m. perkopė per rodiklio reikšmę 3.

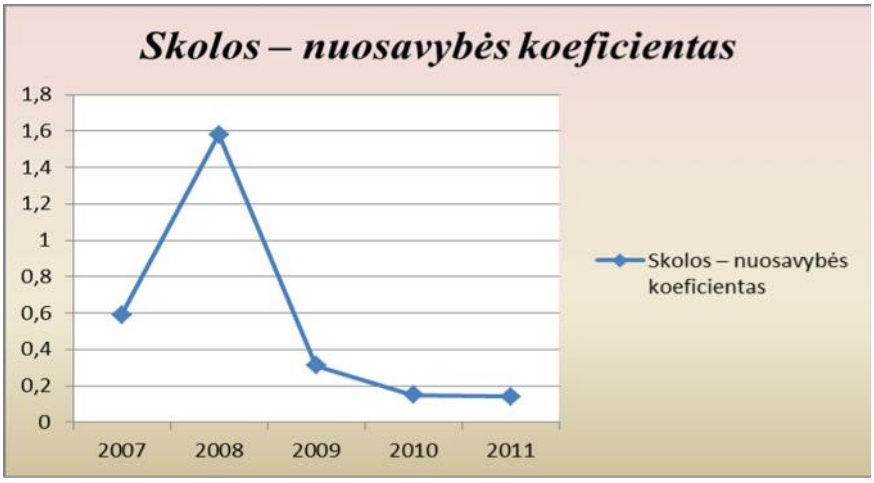
Nuosavybės struktūros rodikliai parodo įmonės sugebėjimą vykdyti savo ilgalaikius ir trumpalaikius finansinius įsipareigojimus verslo partneriams, bankams, mokesčių institucijoms. Svarbiausi čia du rodikliai – skolos ir nuosavybės koeficientas bei skolos ir turto koeficientas.

UAB “Inter Hoffmann“ nuosavybės struktūros rodikliai apskaičiuoti 9 lentelėje.

9 lentelė.UAB „Inter Hoffmann“ nuosavybės struktūros rodikliai
Šaltinis: sudaryta autorės (remtasi kiekybinių valdymo metodų paskaitų medžiaga)

Rodiklio pavadinimas	Formulė	2007	2008	2009	2010	2011
Skolos – turto koeficientas	Skolos/turtas	0,37	0,61	0,14	0,08	0,07
Skolos – nuosavybės koeficientas	Skolos/nuosavas kapitalas	0,59	1,58	0,31	0,15	0,14
Ilgalaikių skolų ir turto santykis		0,05	0,45	0,38	0,14	0
Trumpalaikių skolų ir turto santykis		0,32	0,16	0,16	0,34	0,47
Nuosavo kapitalo ir turto santykis		0,63	0,39	0,46	0,52	0,53
Turto ir nuosavo kapitalo santykis		1,59	2,58	2,15	1,9	1,9

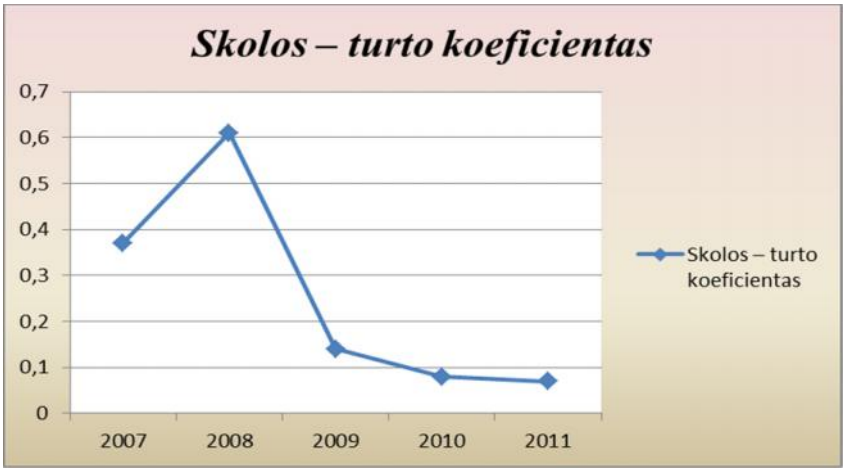
Skolos ir nuosavybės koeficientas - svarbiausias įsipareigojimų grupės rodiklis. Kuo didesnė rodiklio reikšmė, tuo aukštesnis įmonės finansinis svertas. Įvairiuose ekonomikos sektoriuose šio rodiklio reikšmė skirtinga. Analizuojant įmonės veiklą, aukštas rodiklis gali liudyti apie didesnę finansinę riziką, nes įmonei gali būti sudėtinga padengti savo palūkanų ir skolos grąžinimo mokėjimus ir gauti pakankamai lėšų tolesniam finansavimui. Manoma, kad santykis 1:2 yra normalus, t.y. maždaug pusė finansavimo šaltinių turėtų būti skolinami.



26 pav. Skolos ir nuosavybės koeficientas
Šaltinis: sudaryta autorės

Šiuo atveju UAB „Inter Hoffmann“ padėtis yra gera ir nuolat gerėja, kadangi 2009 m. įmonė turėjo vienam nuosavybės litui 0,31 lito skolintų lėšų, o 2011 m. šis skaičius jau buvo 0,14. Tam įtakos turėjo banko kredito grąžinimas 2011 metais. Kuo mažiau įmonė turi skolintų lėšų, tuo geriau gali vykdyti savo įsipareigojimus (žr. 26 pav.).

Skolos ir turto koeficientas atspindi, kokia įmonės turto dalis yra įsigyta už skolintas lėšas. Skolos ir turto santykis parodo, kokia suma įmonės ilgalaikių ir trumpalaikių įsipareigojimų, susijusių su palūkanų mokėjimais, tenka vienam įmonės turto litui. Šis rodiklis atskleidžia kreditorių rizikos mastą, lyginant su įmonės turto balansine verte. Kuo šis rodiklis didesnis, tuo aukštesnė tikėtina rizika kreditoriams. Dėl skolų, ypač ilgalaikių, susijusių su palūkanų mokėjimais, įmonės patiria palūkanų normų svyravimų riziką. Augant palūkanų normų lygiui ekonomikoje, palūkanų sąnaudos didėja, o įmonės grynasis pelnas mažėja.



27 pav. Skolos ir turto koeficientas
Šaltinis: sudaryta autorės

Kaip matyti iš 27 grafiko UAB „Inter Hoffmann“ skolos ir turto koeficientas mažėja, nors trumpalaikiai įsipareigojimai nuo 2009 m. ir išaugo labai ženkliai nuo 43 258 EUR iki 114 980 EUR, tačiau ilgalaikių įsipareigojimų dar ženklesnis sumažėjimas padarė teigiamą įtaką.

Pelningumo rodikliai yra pagrindiniai rodikliai, kuriais remiamasi atliekant finansinę analizę, nes:

a) jie geriausiai apibendrina galutinius įmonės pasiekimus, ir
b) pagal juos yra sprendžiama, kokią realią naudą gaus akcininkai ir investitoriai, rizikuodami investuoti savo kapitalą.

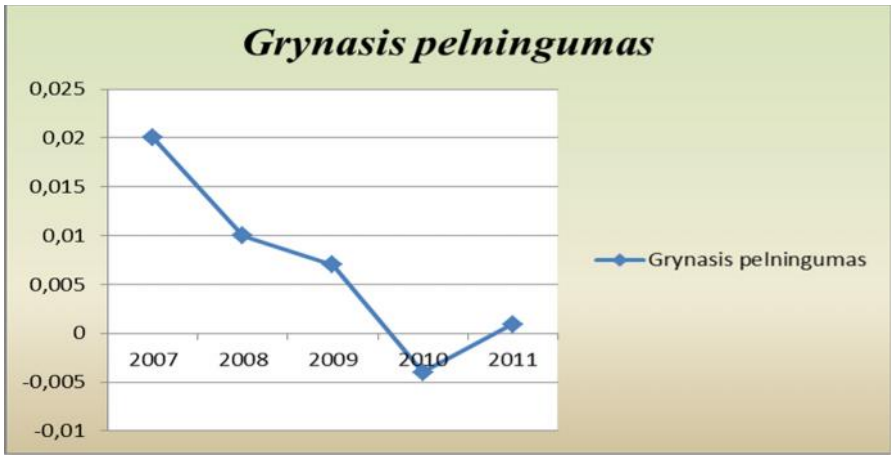
UAB „Inter Hoffmann“ pelningumo rodikliai apskaičiuoti 10 lentelėje.

10 lentelė. UAB „Inter Hoffmann“ pelningumo rodikliai
Šaltinis: sudaryta autorės (remtasi kiekybinių valdymo metodų paskaitų medžiaga)

Rodiklio pavadinimas	Formulė	2007	2008	2009	2010	2011
Grynasis pelningumas	grynasis pelnas/pardavimai	0,02	0,01	0,007	-0,004	0,0009
Bendrasis pelningumas	bendrasis pelnas/pardavimai	0,04	0,04	0,013	0,005	0,003
Veiklos pelningumas	veiklos pelnas/pardavimai	0,03	0,014	0,01	-0,002	0,002
Turto grąža	grynasis pelnas/turtas	0,048	0,007	0,013	-0,006	0,002
Nuosavybės grąža	grynasis pelnas/savininkų nuosavybė	0,09	0,01	0,18	-0,08	0,02

Grynasis pelningumas parodo, kiek grynojo pelno tenka vienam pardavimų litui. Grynasis pelningumas (arba grynojo pelno marža) parodo, kiek procentų (arba litų) grynojo pelno uždirba vienas pardavimo pajamų litas, t.y. jis parodo įmonės veiklos efektyvumą. Didesnė rodiklio reikšmė rodo geresnę visų įmonės sąnaudų kontrolę. Analizuojant įmonių veiklos rezultatus, žemas pelningumas gali būti siejamas su įmonės orientacija į pardavimo pajamų didinimą žemų kainų sąskaita, o taip pat su tarp konkurentų vykstančia kainų konkurencija. Kuo mažesnis pelningumas, tuo didesnių pardavimo pajamų reikia, siekiant uždirbti tą patį pelną.Tai bene plačiausiai vartojamas rodiklis. Kuo jis didesnis, tuo geresnis.

UAB „Inter Hoffmann“ padėtis pavaizduota 28 paveiksle.



28 pav. Grynasis pelningumas
Šaltinis: sudaryta autorės

Po Baltarusiją užklupusios ekonominės krizės 2010 metais, įmonė ir vėl pradeda dirbti pelningai. Rodiklio augimui turėjo įtakos grynojo pelno dydis, kuris gaunamas iš pajamų, gautų už parduotas prekes ir suteiktas paslaugas, atskaičius mokesčius.

Kuo didesnis įmonės grynasis pelnas, lyginant su pardavimais, tuo didesnis jos veiklos efektyvumas.

Panašią prasmę turi ir ***bendrasis pelningumas*.** Visi pelningumo rodikliai rodo, kaip efektyviai įmonė dirba, ir kuo jie didesni, tuo geriau.

Du Ponto analizės esmė – pelningumo rodiklių išskaidymas į naujus rodiklius, kurie parodo pagrindines pelningumo priežastis. Toks rodiklių išskaidymas padeda nustatyti, kokie veiksniai padidino ar sumažino pelningumą.

Du Ponto lygybė.

Nuosavybės grąža =	Grynasis pelningumas	*	Turto apyvartumas	*	Turto ir Nuosavo kapitalo santykis	

2007m. 0,065 = 0,02 * 2,05 * 1,59
2008m. 0,0299 = 0,01 * 1,16 * 2,58
2009m. 0,29 = 0,007 * 1,9 * 2,2
2010m. – 0,025 = -0,004 * 3,23 * 1,9
2011m. 0,0036 = 0,0009 * 2,13 * 1

Akivaizdu, kad įmonė 2010 metais išgyveno didžiulę krizę, po kurios po truputį pradeda atsigauti. Kaip matyti iš formulės, didėjant pardavimo pelningumui, turto pelningumas didėja. Greitėjant turto apyvartumui, gerėja įmonės finansinė būklė, tai pat didėja turto pelningumas.ir atvirkščiai, jeigu grynasis pardavimo pelningumas mažėja, o turto apyvartumas lėtėja, turto pelningumo rodiklis mažėja.

3.5.2 Horizontalioji balanso analizė

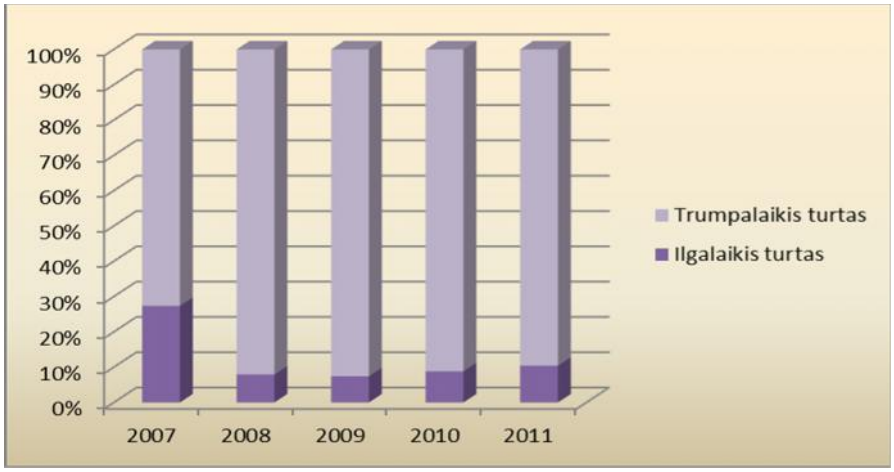
Atlikta UAB „Inter Hoffmann“ horizontalioji balanso analizė padeda nustatyti turto ir skolinto bei nuosavo kapitalo rodiklių dinamiką. Rodiklių dinamika yra apskaičiuojama absoliučiais dydžiais ir procentais, t.y. nustatomi nukrypimai nuo bazinių rodiklių. B priede pagal turimus balansų duomenis atlikta 2007–2011 metų horizontalioji balanso analizė.

Ši analizė atliekama lyginant finansinių ataskaitų dydžius su praėjusio laikotarpio duomenimis.

Iš B priede pavaizduotos horizontalios balanso analizės matyti, jog per 2007–2011 metus bendra turto suma sumažėjo 60,92 proc., t.y. nuo 94756 EUR iki 242507 EUR. 2008 metais turtas pradėjo mažėti iki 2011 metų. Sumažėjo jis 28,54 proc.

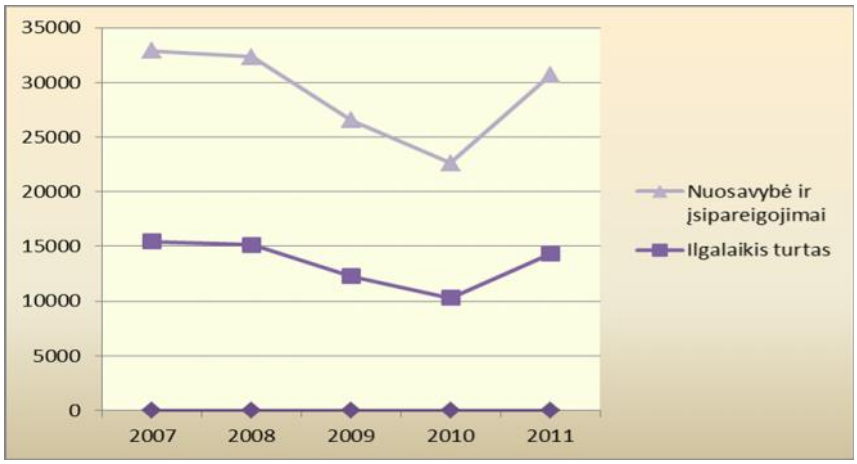
Turto sudėtyje pastebima,jog trumpalaikis turtas didėjo tik nuo 2007 metų iki 2008 metų, vėliau pastebima mažėjimo tendencija ir nuo 2008 metų 2011 metų sumažėjo nuo 176311 EUR iki 123034 EUR, t.y. 30,21 proc. Ilgalaikis turtas mažėjo nuo 2007 metų iki 2010 metų ir pokytis buvo

33,33 proc. Padidėjo jis tik 2011 metais 39,09 procentais. Trumpalaikio ir ilgalaikio turto kitimo tendencijos pavaizduotos 29 paveiksle.



29 pav. Trumpalaikio ir ilgalaikio turto kitimas 2009 – 2011 m.
Šaltinis: sudaryta autorės

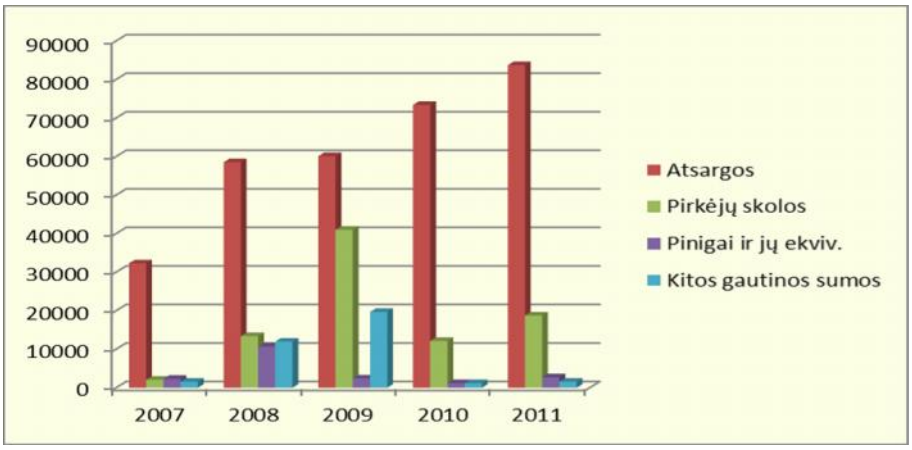
Iš 29 paveikslo matyti, kad ilgalaikis turtas nuo 2007-2008 metais beveik nekinta, o vėliau iki 2010 metų matomas 32,1 proc. sumažėjimas. Nuo 2010 metų iki 2011 metų ilgalaikis turtas išaugo 39,09 proc. Nedideli pokyčiai ir trumpalaikio turto, kuris turi tendenciją mažėti nuo 2008 metų iki 2010 metų ir sumažėjo nuo 176311 EUR iki 106086 EUR, o 2011 metais lyginant su 2010 metais padidėjo 15,97 proc.



30 pav. Ilgalaikio turto pokyčiai 2007 –2011 m.
Šaltinis: sudaryta autorės

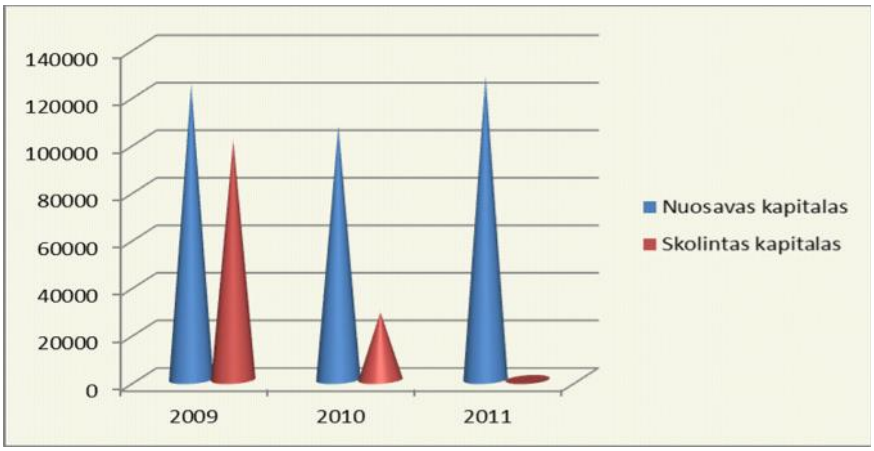
Pagal 30 paveikslą matyti, kad per analizuojamą laikotarpį labiausiai padidėjo materialus turtas – 83 707 EUR. arba 61,4 proc. Materialus turtas išaugo, nes įmonė įsigijo naujų įrengimų. Finansinis ir nematerialus turtas kito labai nežymiai.

29 paveiksle pavaizduota viso turto dinamika, iš kurios matyti, jog per nagrinėjamą laikotarpį trumpalaikis turtas kito labai nežymiai. 31 paveiksle pavaizduota trumpalaikio turto dalių dinamika 2007–2011 metais. Iš paveikslo matyti, kad atsargos išaugo 61,4 proc. Tai nėra teigiamas dalykas įmonės veiklai. Pirkėjų įsiskolinimas nuo 2007 metų iki 2009 metų didėja nuo 2060 EUR iki 41011 EUR, o po to tai mažėja,tai vėl didėja. UAB „Inter Hoffmann“ turėtų stengtis išlaikyti kuo mažesnį pirkėjų įsiskolinimo lygį.



31 pav. Trumpalaikio turto dalių dinamika 2007–2011 m.
Šaltinis: sudaryta autorės

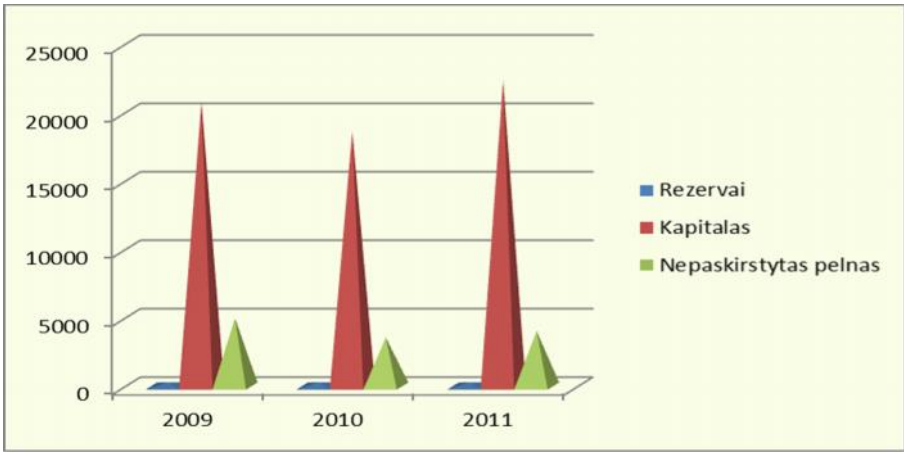
Horizontalioji nuosavo ir skolinto kapitalo analizė (žr. 32 pav.) rodo, kad nuosavas kapitalas kito nežymiai, o skolintas mažėjo labai intensyviai. Pastarasis sumažėjo nuo 100 842 EUR iki 0.



32 pav. Horizontalioji nuosavo ir skolinto kapitalo analizė 2009-2011 m.
Šaltinis: sudaryta autorės

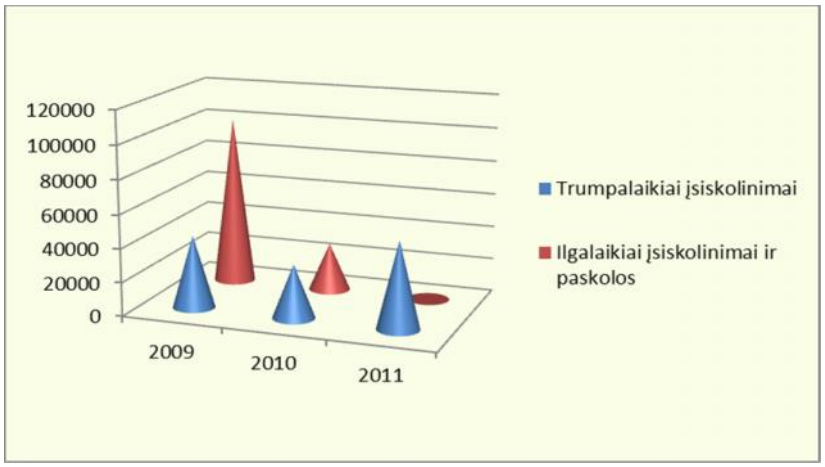
Nuosavo kapitalo pokyčiai atsispindi žemiau pateiktame 33 paveiksle. Iš čia matyti, kad rezervai per nagrinėjamą laikotarpį nekito,o nepaskirstytas pelnas kito labai nežymiai. Tuo tarpu kapitalas išaugo iki 127 527 EUR.

Skolos tiekėjams nuo 2009 metų sumažėjo net 94 proc., kadangi kaip jau buvo minėta anksčiau, įmonė atsisakė sandėliavimo politikos.



33 pav. Nuosavo kapitalo pokyčiai 2009–2011 m.
Šaltinis: sudaryta autorės

Horizontaliosios nuosavo ir skolinto kapitalo analizės rodo, kad UAB „Inter Hoffmann“ analizuojamų metų balansas yra sudarytas ne tik iš nuosavo kapitalo, bet ir iš skolinto (žr. 34 pav.).

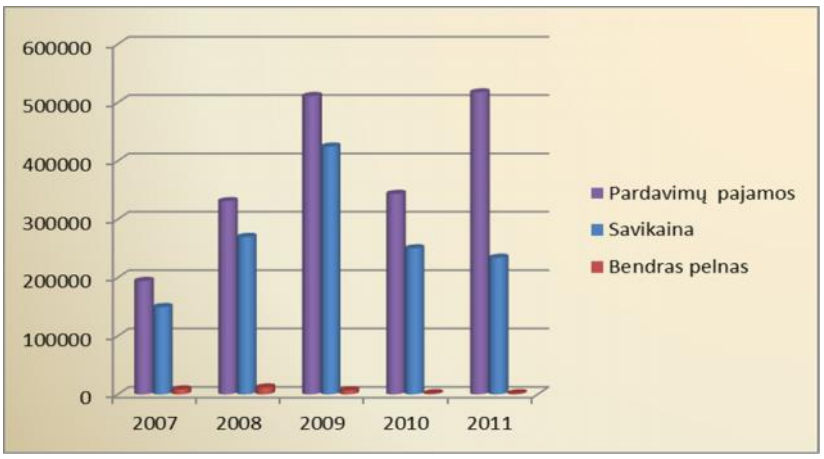


34 pav. Skolinto kapitalo dinamika 2009–2011 m.
Šaltinis: sudaryta autorės

3.5.3 Horizontalioji Pelno (nuostolio) analizė

C priede, pagal UAB „Inter Hoffmann“ 2007–2011 m. Pelno (nuostolio) ataskaitas, pavaizduota Pelno (nuostolio) ataskaitos straipsnių pokyčiai absoliučiais bei procentiniais dydžiais.

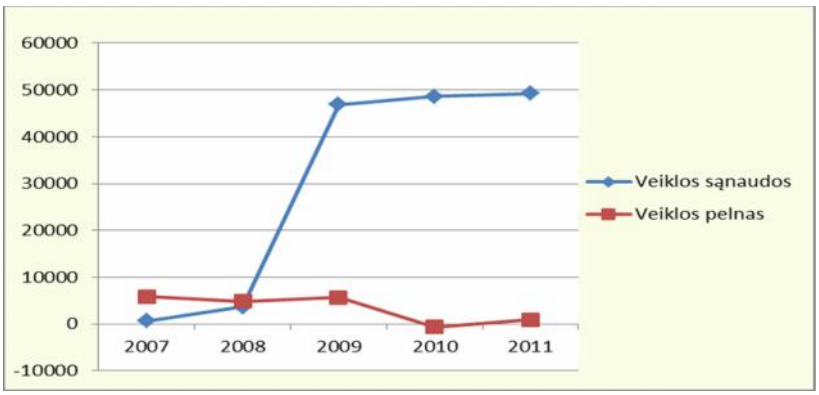
Pagal atliktą Pelno (nuostolio) ataskaitų analizę galima teigti, jog įmonė dirbo ne itin sėkmingai: tiek bendrasis, tiek grynasis pelnas turi tendenciją mažėti, o 2010 metais susiformavo netgi nuostolis ir sudarė 1405 EUR. 35 paveiksle pavaizduota UAB „Inter Hoffmann“ pardavimo pajamų, savikainos ir bendrojo pelno dinamika 2007–2011 m.



35 pav. UAB „Inter Hoffmann“ pardavimo pajamų, savikainos ir bendrojo pelno dinamika 2007-2011 m.

Šaltinis: sudaryta autorės

Iš 35 paveikslo matyti, kad įmonės pardavimai svyravo per analizuojamą laikotarpį. Nuo 2007 metų iki 2009 metų pardavimai nuolat augo ir tas augimas buvo 38,71 proc. 2009 metais pardavimai sudarė 511048 EUR, o jau 2010 m. – 343352 EUR, kas sudarė 48,84 proc. nuosmukį. 2011 metais vėl matomas 50,67 proc. pakilimas. Savikaina taip pat nuo 2007 metų iki 2009 metų kilo ir pakilimas buvo 45,60 proc., o vėliau ėmė intensyviai mažėt. Tai buvo viena iš priežasčių dėl kurių mažėjo ir bendrasis pelnas. Savikaina per 2009–2011 m. periodą sumažėjo 44,87 proc. Pardavimo pajamų svyravimai ir savikainos mažėjimas darė neigiamą įtaką bendrąjam ir grynąjam įmonės pelnui. Kol nuo 2007 metų iki 2009 situacija buvo tokia, kad pajamos ir savikaina didėjo proporcingai ir pajamos vis tiek buvo žymiai didesnės už savikaina, reikalai su pelnu buvo žymiai geresni, nei nuo 2009 metų, kuomet ir pajamos, ir savikaina pradėjo mažėti. Bendrasis pelnas buvo didžiausias 2008 metais. Bendrasis UAB „Inter Hoffmann“ pelnas 2009 metais sudarė 6929 EUR ir 2010 metais sumažėjo ekstremaliai dideliu procentu 269,94. 2011 metais bendrasis pelnas sudarė 1779 EUR ir lyginant su 2009 metais taip pat sumažėjęs 289,48 proc.



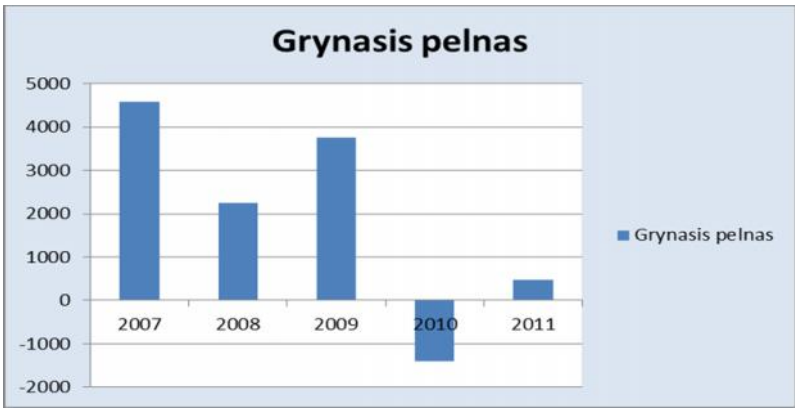
36 pav. UAB „Inter Hoffmann“ veiklos sąnaudų ir veiklos pelno dinamika 2007–2011 m.
Šaltinis: sudaryta autorės

36 paveikslas pateikia visai nedžiuginančius rezultatus. Akivaizdu, kad pelnas nuolat mažėja, o sąnaudos didėja. Nuo 2007 m. iki 2008 m. pastebimas nežymus pokytis sąnaudų ir pelno rodikliuose: sąnaudos nežymiai auga, pelnas nežymiai mažėja. Nuo 2008 m. prasideda ryškeni pokyčiai,ypač staigiai išauga veiklos sąnaudos – nuo 3652 EUR 2008 metais iki 46910 EUR 2009 metais. 2010 m. lyginant su 2009 metais veiklos sąnaudos padidėjo 3,47 proc., o veiklos pelnas sumažėjo 957,71 proc. 2011 metais lyginant su 2010 metais veiklos sąnaudos padidėjo 1,35 proc., o veiklos pelnas sumažėjo 242,90 proc.

Pagal šiuos duomenis galima daryti išvadą, kad veiklos pelnas tiesiogiai nepriklauso nuo veiklos sąnaudų, bet įmonė turėtų stengtis savo veiklą vykdyti taip, kad sąnaudų padidėjimas neviršytų veiklos pelno padidėjimo.

Pajamos iš finansinės ir investicinės veiklos grynojo pelno beveik neįtakojo. Įmonė per analizuojamą laikotarpį turėjo tik nuostolį, kadangi naudojosi kreditais.

Grynojo pelno pokyčiai pavaizduoti 37 paveiksle.



37 pav. UAB „Inter Hoffmann“ grynojo pelno dinamika 2007–2011 m.
Šaltinis: sudaryta autorės

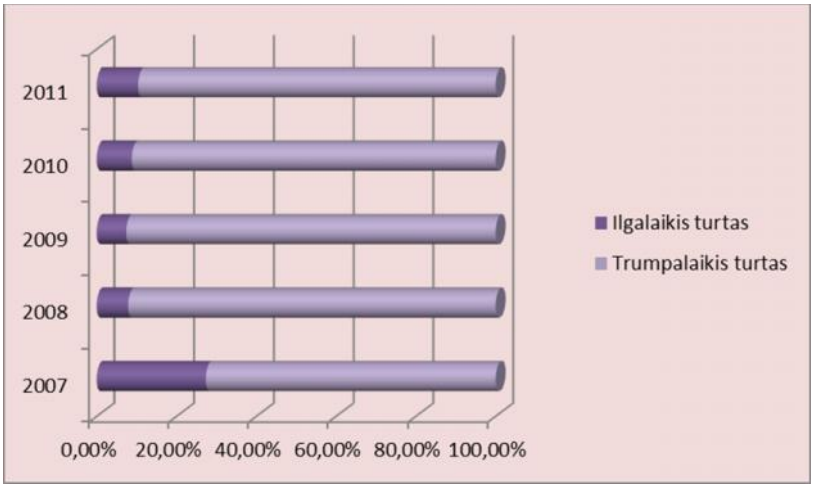
Kaip matyti iš 37 paveikslo grynasis pelnas visą analizuojamą periodą mažėja. Didžiausias jis buvo periodo pradžioje ir sudarė 4588 EUR. Lyginant su 2009 m. 2010 metais sumažėjo 366,55 proc. ir sudarė 1405 EUR nuostolį. 2011 m. situacija truputėli pagerėjo ir pelno rezultatas buvo 468 EUR, kas lyginant su 2010 metais sudarė 133,31 proc. augimą, bet lyginant su 2009 metais išliko nuosmukis ir tai yra 87,50 proc.

3.5.4 Vertikalioji balanso analizė

Pagal vertikaliąją balanso analizę galima nustatyti turto ir nuosavo kapitalo bei skolinto kapitalo rodiklių struktūrą, t.y. apibūdinti įmonės turto pagrindinių elementų dalis bendroje turto sudėtyje bei nuosavo ir skolinto kapitalo pagrindinius elementus.

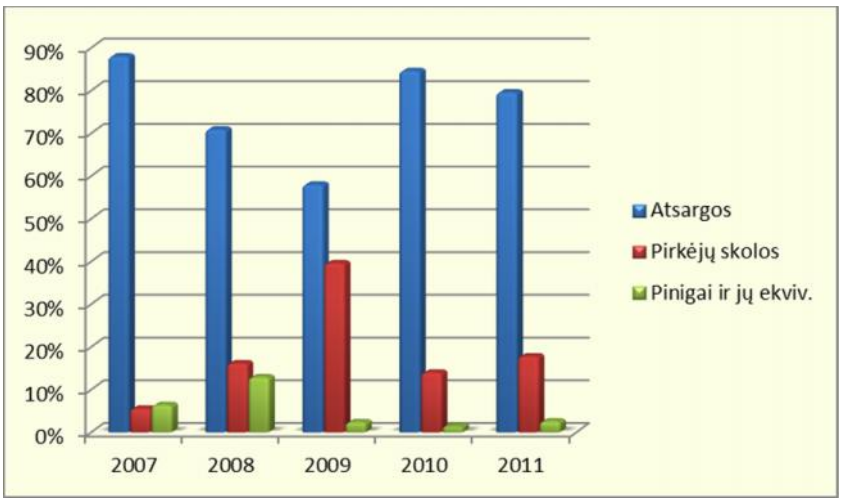
D priede pateikta vertikalioji balanso analizė apskaičiuota pagal 2007–2011 metų balanso duomenis.

38 paveiksle pavaizduota įmonės turto sudedamųjų dalių dinamika 2007–2011 metais. Pagal šį paveikslą matoma, kad visą analizuojamą laikotarpį didžiausią turto dalį sudarė trumpalaikis turtas. Trumpalaikis turtas nuo 2007 metų iki 2009 metų išaugo nuo 41011 EUR iki 152622 EUR, t.y. 25,94 proc. ir pasiekė aukščiausią lygį per analizuojamą laikotarpį. 2009 metais trumpalaikis turtas pradėjo mažėti, bet 2010 metais vėl padidėjo. Lyginant su analizuojamo periodo pradžia trumpalaikis turtas didėdamas ir mažėdamas pakito nuo 41011 EUR 2007 metais iki 123034 EUR 2011 metais. Pokytis sudarė 66,66 proc.



38 pav. UAB UAB „Inter Hoffmann“ turto sudėties lyginamųjų svorių dinamika 2007-2011 m.
Šaltinis: sudaryta autorės

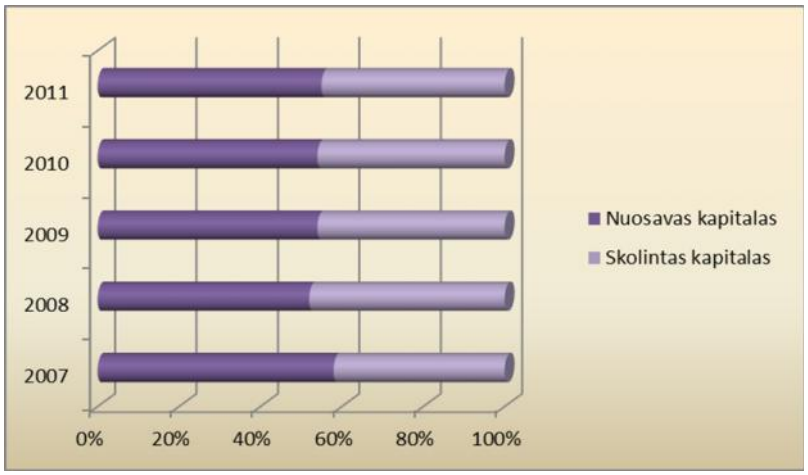
Kadangi UAB „Inter Hoffmann“ trumpalaikio turto dalis visame turte užima didžiąją dalį, todėl verta žvilgterėti į trumpalaikio turto sudedamųjų dalių kitimą 2007-2011 metais (žr. 39 pav.).



39 pav. UAB „Inter Hoffmann“ trumpalaikio turto sudedamųjų dalių kitimas 2007-2011 m.
Šaltinis: sudaryta autorės

Kaip matyti iš 39 paveikslo, praktiškai visą trumpalaikį turtą sudaro atsargos. Atsargų lyginamasis svoris analizuojamu laikotarpiu pakito nuo 88% iki 79,60%, t.y. 8,4%. Tai, kaip jau buvo minėta anksčiau, yra pasekmė to, kad įmonė neteisingai vykdė detalių sandėliavimo politiką. UAB „Inter Hoffmann“ pernelyg daug užsakinėjo atsarginių detalių, kurių vėliau negalėjo realizuoti. Pirkėjų skolos per 2007-2011 metus pakito 12,2% ir padidėjo iki 18726 EUR. Pinigai ir jų ekvivalentai įmonės balanso struktūroje niekada neužėmė didelės dalies, kito nežymiai ir per analizuojamą laikotarpį sumažėjo 3,8%.

Ilgalaikio turto sudėtyje didžiausią dalį sudaro įrengimai, antroje ir trečioje vietoje transportas ir inventorius. Žemiau pateiktame 40 paveiksle atsispindi įmonės nuosavo ir skolinto kapitalo lyginamųjų svorių dinamika.



40 pav. UAB „Inter Hoffmann“ nuosavo ir skolinto kapitalo lyginamųjų svorių dinamika 2007 - 2011 m.
Šaltinis: sudaryta autorės

Iš 40 paveikslo matyti,kad visą analizuojamą laikotarpį įmonės veikla praktiškai buvo finansuojama beveik perpus – tiek savo kapitalu, tiek skolintu. Matyti neryški 10% persvara nuosavo kapitalo naudai. Visais analizuotais metais išsilaikė 10% skirtumas tarp nuosavo ir skolinto kapitalo.

Įsipareigojimų sudėtyje visą analizuojamą laikotarpį labai kito trumpalaikių ir ilgalaikių įsipareigojimų padėtis. 2007 metais didžiają dalį sudarė trumpalaikiai įsipareigojimai – 86,4%. Tuo tarpu 2008 metais 73,9% visų įsipareigojimų jau sudarė ilgalaikiai įsipareigojimai, 2011 metais ilgalaikių įsipareigojimų įmonėje neliko visai. Visi šie pokyčiai pateikti C priede.

Vertikalioji UAB „Inter Hoffmann“ balanso analizė parodė, kad nuo analizuojamo laikotarpio pradžios didžioji aktyvų dalis tenka trumpalaikiui turtui, o didžioji pasyvų dalis – nuosavam kapitalui.

3.5.5 Vertikalioji pelno (nuostolio) analizė

E priede pavaizduota UAB „Inter Hoffmann“ vertikalioji pelno nuostolio analizė, pagal kurią galima daryti išvadas apie įmonės pelningumą, išlaidas, tenkančias vienam pardavimo eurui, bendrą pelningumą, veiklos pelno lygį, grynojo pelno ar nuostolio lyginamąjį svorį pardavimų apimtyje. Ši analizė atlikta naudojantis 2007-2011 metų pelno (nuostolio) ataskaitomis.

Iš šios analizės matyti, kad pelningumą labiausiai įtakojo teikiamų paslaugų savikaina. Per analizuojamą laikotarpį savikainos lyginamasis svoris pardavimuose sumažėjo nuo 77% iki 45,23%, t.y. 31,77%. Mažėjanti savikaina neigiamai veikė ir gaunamąjį bendrąjį pelną,o tai reiškia, kad įmonė ne visai racionaliai teikė paslaugas. Per analizuojamą laikotarpį savikainos lyginamajam svoriui pardavimuose sumažėjus 31,77%, bendrojo pelnodalis pardavimuose taip pat sumažėjo labai ženkliai – iki 0,34%.

Veiklos sąnaudos pardavimuose per analizuojamą laikotarpį turėjo tendenciją didėti, o 2010 metais jos sudarė net 14,15% visos pardavimų apimties. Per 2007–2010 metus UAB „Inter Hoffmann“ veiklos sąnaudų dalis pardavimuose išaugo 13,81%, nuo 0,34% iki 14,15%. Per tą patį analizuojamą laikotarpį, augant veiklos sąnaudoms, veiklos pelno dalis pardavimuose sumažėjo 2,81%. Taigi, veiklos sąnaudų lyginamojo svorio pardavimuose išaugimas 13,81%, veiklos plena sumažino 2,81%.

Grynojo pelno dalis pardavimuose per analizuojamą laikotarpį taip pat sumažėjo 2,27%. Grynojo pelno mažėjimui įtaka darė sąnaudų didėjimas ir savikainos vienam pardavimų litui mažėjimas.

Taigi, pagal UAB „Inter Hoffmann“ vertikaliąją pelno (nuostolio) analizę, galima daryti išvadą, kad įmonė dirba pelningai,bet neišnaudoja visų turimų galimybių, pelningumo rodikliai yra labai nedideli.

Siekdama pagerinti savo finansinę būklę įmonė turėtų ieškoti priemonių likvidumui, stabilumui bei pelningumui didinti. UAB „Inter Hoffmann“ finansinės veiklos tobulinimo kryptys galėtų būti:

- Ilgalaikio turto finansavimo priemonių panaudojimas. Padidinta savininkų nuosavybė, išleidžiant papildomas akcijas, arba ilgalaikės paskolos, leistų šias lėšas panaudoti ilgalaikio turto įsigijimui. Tuomet apyvartinės lėšos būtų naudojamos tik atsargoms įsigyti. Tai padidintų įmonės likvidumą.
- Trumpalaikiai finansavimo šaltiniai. Kreditinės linijos panaudojimas leistų įmonei laiku atsiskaityti su savo tiekėjais nepriklausomai nuo klientų atsiskaitymo. Faktoringas leistų sumažinti debitorinius įsiskolinimus, paverčiant juos pinigais. Taip įmonė turės daugiau likvidaus turto ir galės padidinti savo mokumą.
- Viršplaninių išlaidų ir atsargų mažinimas. Įmonei sumažinus tam tikras veiklos sąnaudas, sumažėtų ir trumpalaikiai įsipareigojimai. O tiksliau apskaičiuojant reikalingą medžiagų kiekį leistų mažesnę lėšų dalį įšaldyti mažiau likvidžiuose aktyvuose – atsargose.

4. UAB “INTER HOFFMANN” VERSLO VERTĖS NUSTATYMAS IR VERTĖS DIDINIMO PERSPEKTYVOS SUKURTO MARKETINGO MODELIO PAGALBA

4.1 UAB “Inter Hoffmann” vertės nustatymas

Įmonės vertė kinta laike, šie kitimai gali būti pakankamai žymūs, taigi pradžioje nustatoma vertinimo data. Vertinant įmonę diskontuotų pinigų srautų metodu, pirmiausia reikia nustatyti vertinimo momentą, kuriam atliekamas įvertinimas. Dažniausiai šis momentas sutampa su numatoma įmonės pardavimo kitiems savininkams data. Verslas vertinamas tuomet, kai iš jo gaunami grynieji pinigų srautai pasiekia stabilius augimo tempus. Bendrovės veiklos laiką suskirstome į du laikotarpius:

- prognozuojamą;
- tęstinumo.

Prognozuojamas laikotarpis apima 5 periodus (žr. 16 lentelę). Nuo penktojo periodo prasideda įmonės tęstinumo periodas, kurio metu planuojami gauti pinigų srautai,juos diskontavus ir susumavus, sudarys įmonės tęstinumo vertę.

Prie šios tęstinumo vertės pridėję vertinimo momentu nefunkcionuojančių aktyvų rinkos vertę, gausime galutinę įmonės vertę.

Kadangi įmonės vertei bene didžiausią įtaka turi pajamos iš vykdomos veiklos ir pelningumas, tai toliau yra trumpai paanalizuotos pardavimų apimtys, t.y. kaip jos priklauso nuo tam tikrų veiksnių:

- pardavimo savikainos;
- veiklos sąnaudų;
- paslaugų kainos;
- klientų skaičiaus.

Atlikus koreliacinę analizę paaiškėjo, kad pardavimų apimtis labiausiai įtakoja pardavimo savikaina, paslaugų kainos ir klientų skaičius. Buvo gauti tokie koreliacijos koeficiento rezultatai:

R(Y;X_1)	**R(Y;X_2)**	**R(Y;X_3)**	**R(Y;X_4)**
0,96269262	0,23767837	0,962283683	0,952928026

Čia:

Y- pardavimų apimtis;

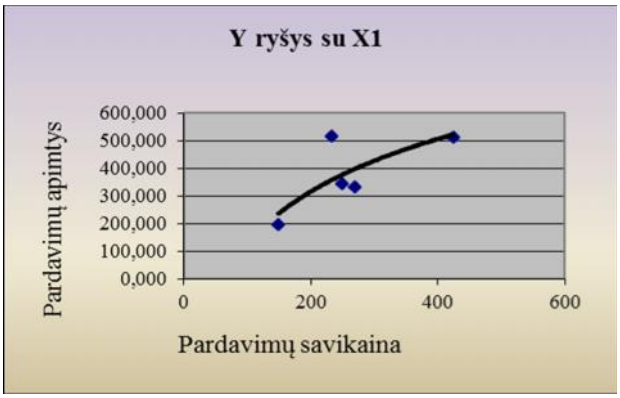
X_1 - pardavimo savikaina;

X_2 - veiklos sąnaudos;

X_3 - paslaugų kaina;

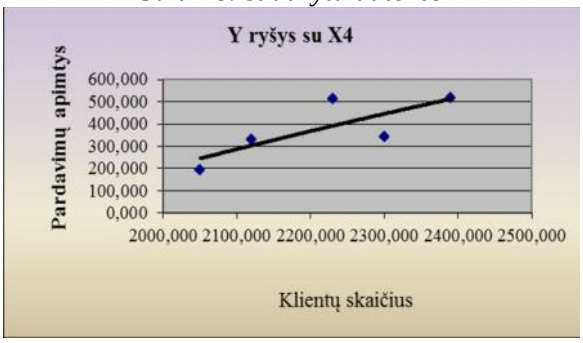
X_4 - klientų skaičius.

Kuo R yra arčiau 1, tuo ryšys tarp pardavimo apimties ir įtakojančių veiksnių yra stipresnis. Atlikus porinę regresinę analizę rezultatus galima pavaizduoti grafiškai (žr. 41, 42, 43 pav.).



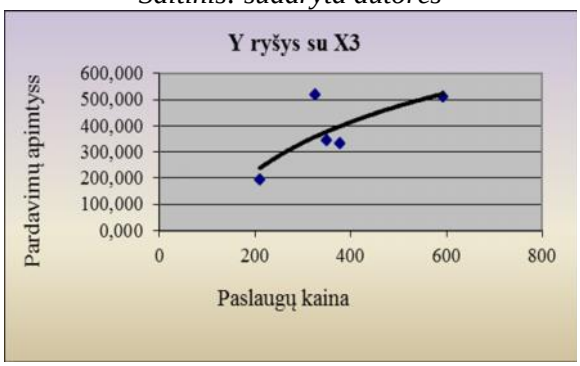
41 pav. Pardavimų apimties ir savikainos ryšys

Šaltinis: sudaryta autorės



42 pav. Pardavimų apimties ir klientų skaičiaus ryšys

Šaltinis: sudaryta autorės



43 pav. Pardavimų apimties ir kainos ryšys

Šaltinis: sudaryta autorės

Iš porinės regresinės analizės rezultatų matyti,kad iš trijų veiksnių didžiausią įtaką daro klientų skaičius. Nors visos tiesės yra neadekvačios realiai padėčiai, nes jų visų dispersijų santykiai yra mažesni už lentelinį Fišerio koeficientą:

F(lent.) = 2,203297387

	F	F(lent.)
YirX$_1$	0,042651477	<
YirX$_3$	0,012424676	<
YirX$_4$	0,001050079	<

Toliau buvo atlikta daugianarė koreliacinė analizė. Daugianarės koreliacinės analizės tikslas - išanalizuoti ar Y (pardavimų apimtys) priklauso nuo visų trijų veiksnių kartu.

Regresijos lygties pavidalas yra toks:

Y=a0+a1*X1+a2*X3+a3*X4, (15)

Funkcija LINEST paskaičiuojame koeficientus tiesiniu būdu:

LINEST			
0,126357195	-91,86811245	129,0416434	-49,515178
0,468308527	73,30002836	102,3772967	1064,37401
0,95389453	58,52789576	#N/A	#N/A
6,896466779	1	#N/A	#N/A
70871,84254	3425,514582	#N/A	#N/A

Lygtis bus: **-49,515178+129,0416434*X1+91,86811245*X3+0,126357195*X4**

Nustatome regresijos lygties adekvatumą realiai padėčiai. Tam lyginame F su F(lent.). Jei F>F(lent.), tai lygtis adekvati realiai padėčiai ir ją galima taikyti tolimesniame planavime.

F (lent.)=654,923768

F=2,384875044

F>F(lent.), todėl tiesė yra adekvati realiai padėčiai ir ją galima nauduoti tolimesniam prognozavimui.

Randame bendrą daugianarį koreliacijos koeficientą R1:

R1=0,999236261

Koreliacijos koeficientas R yra didelis, t.y. arti 1, todėl galima tvirtinti, jog ryšys tarp Y ir visų veiksnių egzistuoja.

Nustačius, kad ryšys tarp pardavimų ir kainos, savikainos ir klientų skaičiaus tikrai yra, buvo atlikta pardavimų prognozė (žr. 11 lentelę).

11 lentelė. Prognozuojami pardavimai 2012-2016 m. EUR
Šaltinis: sudaryta autorės.

Metai	Vidutinės vieno kliento pirkimų apimtys (EUR)	Klientų skaičius	Pardavimai
2012 m.	226	2503	585 285
2013 m.	237	2578	649 121
2014 m.	249	2630	714 329
2015 m.	261	2682	786 087
2016 m.	274	2736	868 243

11 lentelėje duomenys apskaičiuoti EXCEL 2010 programoje, naudojant funkciją GROWTH. Prognozuojant pardavimus buvo daroma prielaida, kad suma, tenkanti vienam klientui augs po 5 proc. kasmet, o klientų skaičius pirmais metais išaugs 5 proc., antrais – 3 proc., o visais sekančiais metais augs po 2 proc.

Prognozuojant UAB „Inter Hoffman“ autoserviso paslaugų ir atsarginių detalių pardavimo savikainą, atsižvelgta į darbuotojų atlyginimų ir medžiagų išteklių sąnaudas.

12 lentelė. Prognozuojami pardavimų savikaina 2012-2016 m. EUR
Šaltinis: sudaryta autorės.

Metai	Darbuotojų atlyginimai	Medžiagų išteklių sąnaudos	Suteiktų paslaugų ir prekių savikaina
2012 m.	107 939	56 637	245 688
2013 m.	115 495	62 300	257 972
2014 m.	121 270	68 530	270 871
2015 m.	127 333	75 383	284 415
2016 m.	133 700	82 921	301 480

Prognozuojant savikainą buvo daroma prielaida, kad pirmaisiais prognozuojamo laikotarpio metais atlyginimai išaugs 10 proc., o sąnaudos 15 proc. Antraisiais metais atlyginimai augs 7 proc.

Trečiaisiais ir vėlesniais metais darbuotojų atlygimai kasmet augs po 5 proc., o sąnaudos kasmet augs po 10 proc.

Prognozuojant UAB „Inter Hoffman“ pardavimų ir administracines sąnaudas remtasi tokiomis prielaidomis:

1. Pardavimų ir administracinės sąnaudos 2011 m. Buvo 25 094 EUR.
2. 2012 m. planuojamas rinkų stabilizavimas, todėl administracinės sąnaudos bus apie 26 350 EUR. Nuo 2013 m. planuojamas administracinių sąnaudų augimas po 1 tūkst. EUR kasmet. Pagal prognozuojamus pardavimus, pardavimų savikainą ir administracines sąnaudas, galime apskaičiuoti bendrąjį pelną ir EBITDA (žr. 13 lentelę).

13 lentelė. Prognozuojamas bendrasis ir grynasis pelnas, EBITDA 2012-2016 m.
Šaltinis: sudaryta autorės.

Metai	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
Pardavimai (EUR)	585285	649121	714329	786087	868243
Pardavimų savikaina (EUR)	245 688	257 972	270 871	284 415	301 480
Bendrasis pelnas (EUR)	339 597	391 149	443 458	501 672	566 763
Pardavimų ir administracinės sąnaudos (EUR)	26350	27350	28350	29350	30350
EBITDA (EUR)	313 247	363 799	415 108	472 322	536 413
Pelno mokestis (18%) (EUR)	56 384	65 484	74 719	85 018	96 554
Grynasis pelnas (EUR)	256 863	298 315	340 389	387 304	439 859

UAB „Inter Hoffman“ grynasis apyvartinis kapitalas prognozuojamas pagal atsargas, mokėtinas ir gautinas sumas, naudojant EXCEL 2010 GROWTH funkciją (žr. 14 lentelė).

14 lentelė. Prognozuojamas grynasis apyvartinis kapitalas 2012-2016 m.
Šaltinis: sudaryta autorės.

Metai	Mokėtinos sumos	Pardavimai	Gautinos sumos	Savikaina	Atsargos	Grynasis apyvartinis kapitalas
2012 m.	109231	585 285	4776	245 688	92077	-12378
2013 m.	103769	649 121	14328	257 972	98523	9082
2014 m.	98580	714 329	42984	270 871	105420	49824
2015 m.	93652	786 087	85950	284 415	112799	105097
2016 m.	89905	868 243	128925	301 480	121823	160843

15 lentelė. Prognozuojama amortizacija 2012-2016 m.
Šaltinis: sudaryta autorės.

Metai	2012 m.	2013 m.	2014 m.	2015 m.	2016 m.
Amortizacija	31310	34441	37885	40537	42969

Atlikus UAB „Inter Hoffman“ 2012-2016 metų pajamų iš pardavimų, savikainos, nusidėvėjimo bei amortizacijos ir grynojo apyvartinio kapitalo prognozes, toliau yra apskaičiuojamas grynasis pinigų srautas. Jis apskaičiuojamas kaip skirtumas tarp pinigų įplaukų ir išlaidų per tam tikrą laiką. Pinigų srautą galima skaičiuoti įvairiai. Bus naudojamas realus pinigų srautas nuosavam kapitalui, apskaičiuotas eurais.

Pirmiausia šiame darbe yra analizuojami UAB „Inter Hoffman“ laisvieji pinigų srautai, kurie nustatomi remiantis įmonės veiklos prognozėmis ir finansinėmis ataskaitomis. Laisvų pinigų srautų nustatymas – sudėtinga diskontuotų pinigų srautų modelio dalis. Šiame darbe taikant laisvųjų pinigų srautų modelį remtasi tokiu prognozavimo eiliškumu: įmonės pardavimai, pardavimų savikaina, nusidėvėjimo sąnaudos ir apyvartinio kapitalo pokytis.

Pinigų srautą galima skaičiuoti įvairiai. Darbe bus naudojamas realus pinigų srautas nuosavam kapitalui, apskaičiuotas eurais.

Pinigų srautas apskaičiuojamas tokiu būdu:

Grynasis pelnas
+ amortizacija
+ ilgalaikio įsiskolinimo padidėjimas
- apyvartinio kapitalo prieaugis
- kapitaliniai įdėjimai
- ilgalaikio įsiskolinimo sumažėjimas
grynasis pinigų srautas

Laukiamas būsimas įmonės veiklos laikas skiriamas į du laikotarpius: prognozuojamą ir tęstinumo. Kiekvienam prognozuojamam laikotarpiui sudaroma kiekvienų metų pinigų srautų prognozė. Šiuo atveju nustatomas penkerių metų prognozuojamas laikotarpis.

Baltarusijos vertybinių popierių rinkos problemos tiesiogiai neleidžia diskontuotų pinigų srautų metode taikomos diskonto normos įvertinimui naudoti tokių plačiai Vakaruose taikomų rizikos vertinimo metodų kaip kapitalo įvertinimo modelis, kapitalo kainos svertinis vidurkis ir pan.

Todėl šiame darbe diskonto normos įvertinimui siūloma taikyti modifikuotą vertinimo modelį, t.y.:

• nerizikingos palūkanų normos etalonu naudoti 3 mėn. trukmės Vyriausybės vertybinių popierių vidutinį svertinį palūkanų normos vidurkį;

• rinkos pelningumą nustatyti pagal NVPB skaičiuojamą visų biržoje kotiruojamų akcijų LITING indeksą;

• konkrečios akcijos pelningumą nustatyti pagal prekybos NVPB rezultatus;

• kadangi vertinamos įmonės akcijomis nėra prekiaujama biržoje, rizikos priedui įvertinti siūloma taikyti atitinkamoms ūkio šakoms apskaičiuotais β koeficientais.

Įmonė siekia įgyvendinti marketingo projektą, nukreiptą į naują reklamos, lojalumo ir klientų pritraukimo strategiją ir naujų paslaugų kūrimą. Investavimas į šį projektą atliekamas etapais: 2012 metai – 0 etapas, 2013 metai – 1 etapas, 2014 metai – 2 etapas, 2015 metai – 3 etapas, 2016 metai – 4 etapas.

Buvo prognozuota, kad UAB „Inter Hoffman“ 2012-2016 metais dirbs pelningai ir grynasis įmonės pelnas sudarys (žr. 14 lent.):

- ✓ 2012 m. - 337 306 EUR;
- ✓ 2013 m. - 388 946 EUR;
- ✓ 2014 m. - 445 604 EUR;
- ✓ 2015 m. - 507 563 EUR;
- ✓ 2016 m. - 572 829 EUR.

Tačiau daroma prielaida, kad pirmais trejais metais bus išmokami dividendai akcininkams, o 2015 metais ir 2016 metais 70 proc. gauto grynojo pelno bus išmokėta akcininkams kaip dividendai, o likusi dalis galės būti panaudota investicijoms.

Taigi, nuliniame etape būtina investuoti 30 000 EUR, pirmame – 50 000 EUR, antrame – 60 000 EUR.

Grynasis pelnas, skirtas investicijoms 2015 m. sudarys 116 190 EUR, o 2016 m. – 131 960 EUR.

Daroma prielaida, kad investicinio projekto finansavimas nevykdomas iš ankstesniais periodais sukaupto nusidėvėjimo fondo.

16 lentelė. Prognozuojamo laikotarpio pinigų srautai
Šaltinis: sudaryta autorės

Periodo numeris	0	1	2	3	4
Investicijos ir jų atsipirkimas					
1. Investicijos	-30 000	-50 000	-60 000	0	0
2. Grynasis pelnas	0	0	0	116 190	131 960
3. Viso	-30 000	-50 000	-60 000	116 190	131 960
Investuotojui suteikta kreditinė linija i_{kp}**=20%**					
4. Kredito gavimas	+20 000	+50 000+24 000=74 000	+60 000+88 800=148 800	+62 370	0
5. Kredito atidavimas ir palūkanų išmokėjimas	0	-24 000	-88 800	-178 560	74 844
Nusidėvėjimas	31 310	34 441	37 885	40 537	42 969
Pilnas pinigų srautas (3+4+5+nusidėvėjimas)	21 310	34 441	37 885	40 537	117 813

Visi skaičiai pinigų srautų plane pateikiami su pliuso arba minuso ženklu, kurie atitinkamai rodo, ar lėšos įplaukia į įmonės sąskaitą, ar iš jos išleidžiamos.

Nagrinėjamam investiciniam projektui būdinga tai, kad įmonei suteikiama kreditinė linija. Tai reiškia, kad pinigų srautų plane pateikiamos kreditų apimtys, palūkanos už kreditus, kreditų grąžinimo ir palūkanų padengimo grafikas yra numatyti atitinkamoje sutartyje. Kreditinės linijos sąlygos yra tokios, kad projekto finansavimui suteikiama serija trumpalaikių kreditų. Tai reiškia, kad trumpalaikis kreditas suteikiamas tik vienam periodui ir to periodo pabaigoje jis turi būti

grąžintas kartu su susikaupusiomis palūkanomis. Toks kreditinės linijos tipas yra būdingas šalims su nepakankamai stabiliomis finansinėmis situacijomis. O tokia situacija ir yra Baltarusijoje, ypač padėtis pablogėjo 2011 metais.

Supaprastinimui daroma prielaida, kad palūkanų už kreditus dydis (20 %) yra lygus individualiai diskonto normai, pagal kurią diskontuojami projekto būsimi pinigų srautai ir nustatoma projekto dabartinė grynoji vertė.

Pradiniu įmonės įgyvendinamo projekto periodu 20 tūkst. EUR kreditas nepilnai padengia reikalingą investicijų poreikį. Todėl pilną pinigų srautą atspindinčioje eilutėje nuliniu periodu yra suma, lygi 21 310 EUR.

Pirmame periode planuojamas 74 tūkst. EUR kreditas susideda iš:

a) 50 tūkst. EUR šio periodo investicijų,

b) 24 tūkst. EUR, kuriuos reikės sumokėti grąžinant ankstesnį kreditą (20 tūkst. EUR) ir padengiant palūkanas (4 tūkst. EUR).

Antrame periode planuojama gauti 148 800 EUR kreditą, nes ši suma kompensuoja:

a) 60 tūkst. EUR šio periodo investicijų,

b) 88 800 EUR, kuriuos reikės sumokėti grąžinant ankstesnį kreditą (74 tūkst. EUR) ir padengiant palūkanas (14 800 EUR).

Trečiame periode atsiranda galimybė sumažinti naujo kredito poreikį 116 190 EUR. Dėl šiuo periodu numatomo gauti pelno (116 190 EUR). Investicijoms lėšų šiuo periodu jau nebereikia. Tokiu būdu naujas kreditas sudarys 62 370 EUR.

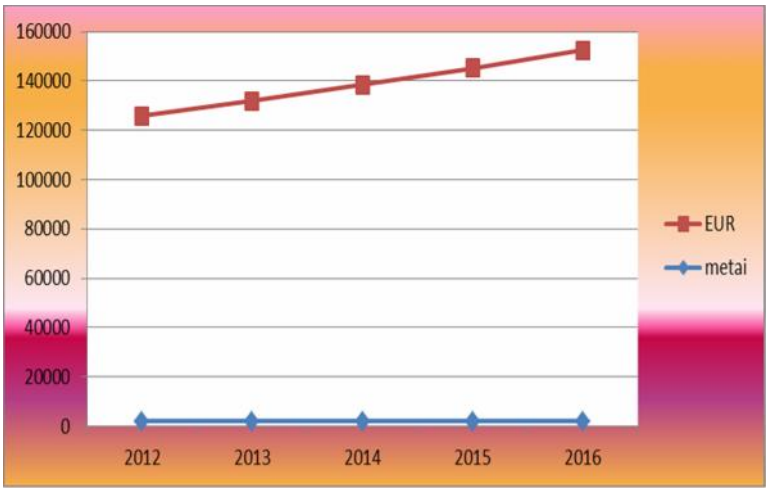
Paskutiniu periodu paskolos imti nereikia, nes pelnas, kuris sudaro 131 960 EUR, pilnai padengs palūkanas už paskolą ir paskolos sumą, kas sudaro 74 844 EUR.

Jeigu neatsižvelgtume į nusidėvėjimo atskaitymus, tai pagal atitinkamą formulę apskaičiavę pilną pinigų srautą, gautume tokį pilnų pinigų srautų vektorių (-10 000, 0, 0, 0, +74 844). Tačiau kiekviename periode pridėję ateinančias į įmonę ir neišleidžiamas lėšas, nukreipiamas į nusidėvėjimo fondo formavimą, galutinis pilno pinigų srauto vektorius įgauna tokį pavidalą: (21 310, 34 441, 37 885, 40 537, 117 813).

Šie pinigų srautai yra lyg ir atskirti nuo finansavimo skolintomis lėšomis, nes skolinto kapitalo kitimas sudaro tik dalį įmonės lėšų judėjimo ir skolintos lėšos yra įvertintos nustatant kiekvienu periodu planuojamus lėšų likučius įmonės sąskaitoje. Todėl tokie pinigų srautai vadinami pinigų srautais nuosavam kapitalui arba pinigų srautais nuosavo įmonės kapitalo įvertinimui.

Įmonės UAB „Inter Hoffmann“ ekonomistai prognozuoja, kad tęstinumo veiklos metu įmonės pinigų srautai stabiliai kasmet augs 5 proc.

Taigi pirmuoju tęstinumo periodo metu įmonės planuojamas pinigų srautas yra lygus 105% prognozuojamo laikotarpio periodo pinigų srautui, t.y. 117 813 * 1,05 = 123 703 EUR.
Toliau 123 703 * 1,05 = 129 888 EUR ir t.t. (žr. 44 pav.).



44 pav. Tęstinumo periodo pinigų srautai
Šaltinis: sudaryta autorės

Toliau, norint apskaičiuoti UAB „Inter Hoffmann“ vertę, reikia nustatyti individualią diskonto normą. Diskonto norma – tai reikalaujama investuotojo pelningumo grąža.

UAB „Inter Hoffmann“ yra automobilių remonto paslaugas teikianti įmonė. Įmonės specialistai atlikę tyrimą, nustatė, kad tokios specializacijos įmonėms būdingas β koeficientas yra lygus 1,5. Tai reiškia, kad investicijos į serviso paslaugas teikiantį verslą yra pusantro karto rizikingesnės negu bendra šalies ūkiui charakteringa rizika.

Individuali diskonto norma nustatoma pagal formulę

$$\mathbf{i = R + \beta \cdot (Rm - R) + x,} \qquad (16)$$

Čia:

R - nerizikingų investicijų pelningumas;

Rm - rinkos portfelio pelningumas;

β - investicijų į auto pramonę rizikos lygis palyginti su rinkos rizikos lygiu;

x - papildoma rizikos premija už investavimą į mažas įmones.

Nerizikingų investicijų pelningumą pasirenkame pagal 3 mėn. trukmės VVP vidutinį svertinį pelningumą. R bus lygus 5 proc.

UAB „Inter Hoffmann“ specialistai apskaičiavo, kad vidutinis rinkos portfelio pelningumas yra 13 proc.

Kadangi įmonė priskiriama prie mažųjų įmonių kategorijos, prie diskonto normos pridedamas papildomas 3 proc. priedas.

Taigi, diskonto normą:

i = 0,05 + 1,5 x (0,13 – 0,05) + 0,03 = 0,2

Taigi, UAB „Inter Hoffmann“ taikysime 20% (arba 0,2) diskonto normą.

Žinant įmonės pinigų srautų tolesnio kitimo dinamiką ir nustačius individualią diskonto normą, galima diskontuoti tęstinumo periodu laukiamus pinigų srautus ir surasti įmonės dabartinę tęstinumo vertę.

Įmonės tęstinumo vertė nustatoma pagal Gordono modelio formulę:

$$\mathbf{PV=A_{prad.}/(i-\alpha),} \qquad (17)$$

Čia:

A_{prad} - pirmuoju tęstinumo laikotarpio periodu laukiamas pinigų srautas;

α - sąlyginai pastovus (vidutinis) pinigų srautų A_t augimo tempas.

Ši formulė taikoma tęstinumo periodo ribose, praėjus tam tikram laikui nuo pradinių investicijų ir įmonei ėmus dirbti pelningai. Tuomet produkto gyvavimo cikle prasideda pastovaus pardavimų bei pelno augimo stadija.

Taigi, jei A_{prad} = 123 703, i = 20 %, o α = 10 %, tai įmonės tęstinumo vertė bus lygi: PV = 123 703 / (0,2-0,1) = 1 237 030 EUR

Apskaičiavome, kad UAB „Inter Hoffmann“ tęstinumo vertė yra lygi 1 237 030 EUR.

Galutinė įmonės vertė bus lygi tęstinumo periodo vertės ir nefunkcionuojančių įrengimų sumai.

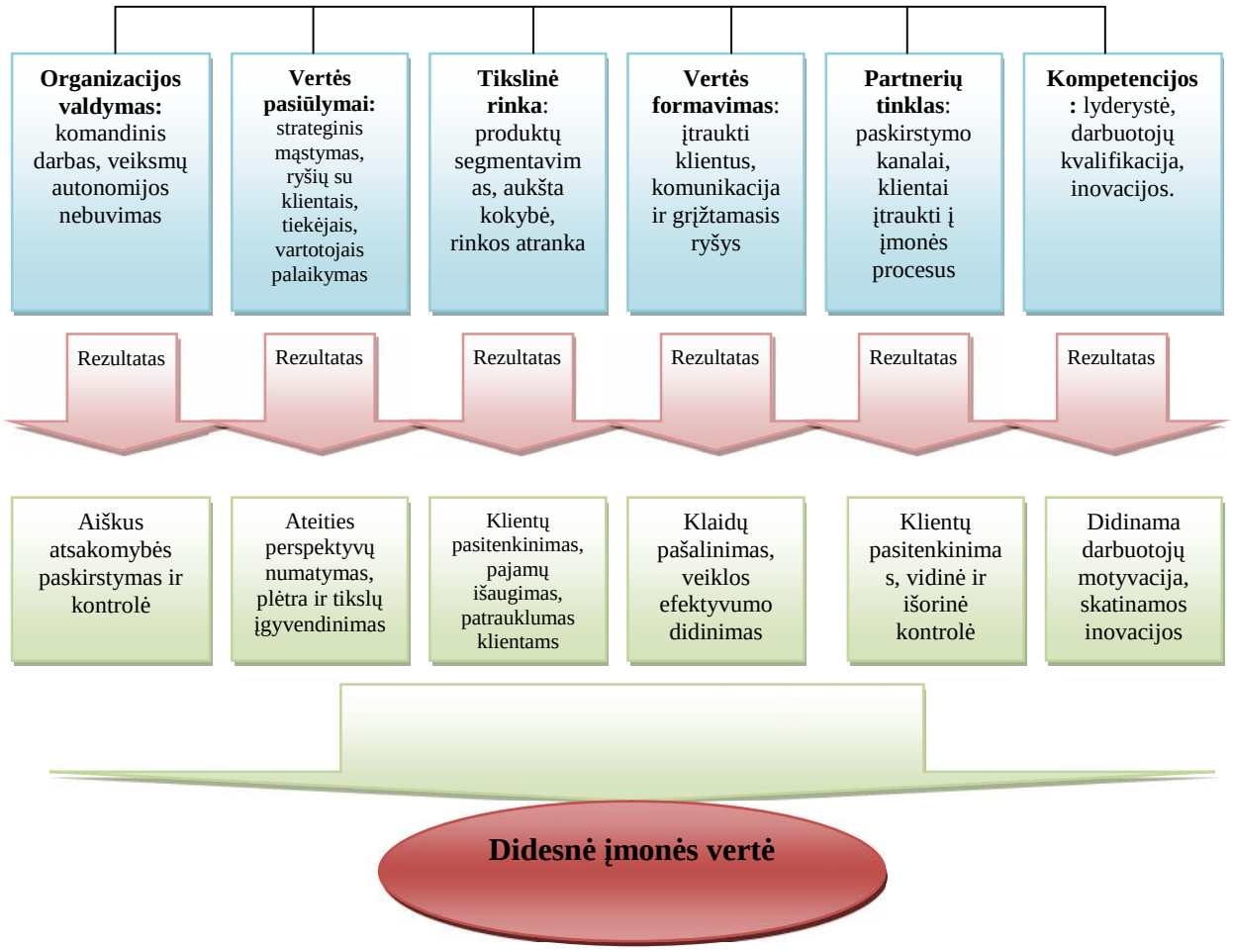
UAB „Inter Hoffmann“ prognozuojamo laikotarpio pabaigoje nefunkcionuojančių įrengimų vertė bus lygi 10 900 EUR.

Taigi, UAB „Inter Hoffmann“ vertė yra lygi 1 237 030 + 10 900 = **1 247 930 EUR**.

Šiame darbe įvertinta įmonė UAB „Inter Hoffmann“. Nustatyta, kad jos vertė yra 1 247 930 EUR. Įmonę dar papildomai reikėtų įvertinti kitais verslo vertinimo metodais, kurie šiame darbe nenagrinėti, ir tik tada, lyginant rezultatus, galima nustatyti realią įmonės vertę.

4.2 Sukurto marketingo modelio UAB “Inter Hoffmann” pritaikymas

Išanalizavus UAB „Inter Hoffman“ veiklos ypatumus Baltarusijos rinkoje, išnagrinėjus įmonės vidinę bei išorinę aplinką ir įmonės finansinius rodiklius, galima teigti, jog įmonė užima stabilią padėtį autoserviso paslaugų rinkoje, tačiau siekiant išlikti konkurencinėje rinkoje būtina tobulinti įmonės paskirstymo sistema, formuoti vartotojų lojalumo programas, plėsti vartotojų geografiją ir tokiu būdu didinti įmonės vertę. Išanalizavus UAB „Inter Hoffman“ veiklos ypatumus ir marketingo aplinką galima pateikti tokią įmonės vertės didinimo marketingo strategiją.



45 pav. UAB „Inter Hoffman“ vertės didinimo strategija
Šaltinis: sudaryta autorės

Remiantis 45 paveiksle pateiktomis UAB „Inter Hoffman“ vertės didinimo perspektyvomis, galima teigti, jog įmonės vertė formuojama daugelio veiksnių: klientų pasitenkinimas, darbuotojų kompetencija, darbo organizavimas, kontrolė ir kt. Visi strategijoje išdėstyti veiksniai veikia įmonės vertės formavimą. Remiantis pateikta perspektyvų analize, galima teigti, jog siekdama išlaikyti turimą vertę ir didinti ją ateityje, UAB „Inter Hoffman“ turi savo veiklą analizuoti iš trijų pagrindinių perspektyvų: marketingo kontrolės sistema, darbo organizavimo sistema ir ryšiai su klientais/tiekėjais/vartotojais.

Pagrindinės problemos, kurių sprendimas yra būtinas, siekiant didinti įmonės vertę:

- įmonės veikloje mažai dėmesio skiriama inovacijoms, naujų paslaugų kūrimui, paskirstymo kanalų atrankai;

- nesukurtos vartotojų lojalumo programos, taip pat silpnai išvystyta įmonės rėmimo sistema: informaciniame įmonės tinklapyje nepakankamai skiriama dėmesio naujų paslaugų pristatymui, reklaminiams pranešimams.

Siekdama didinti įmonės vertę, UAB „Inter Hoffman“ planuoja sukurti vartotojų lojalumo programas: vartotojams skirtos nuolaidų kortelės, kuriose būtų kaupiami surinkti taškai, suteikiama nuolaida, priklausomai nuo sukauptų taškų sumos. Lojalumo kortelės skirtos fiziniams asmenims, kadangi juridiniams asmenims nuolaidos aptariamos sutartyse. Taip pat planuojama rengti skirtingas akcijas pastoviems vartotojams. Lojalumo programų pristatymui visuomenei įmonėje būtini reklamos sprendimai, informacijos pateikimas vartotojams. UAB „Inter Hoffman“ internetiniame puslapyje kuriamas naujas skyrius – „Lojalumo programos“. Šiame skyriuje planuojama pateikti informaciją apie lojalumo korteles, lojalumo programos sąlygas ir privalumus, skelbiamas akcijų vartotojams kalendorius. Jei lojalumo programos įdiegimas pasiteisintų ateityje planuojama reklamai skirti daugiau lėšų ir ieškoti kitų reklamos priemonių tiek vietinėje spaudoje, tiek radijo ar televizijos šaltiniuose.

Investicija į santykius su klientu, į kliento lojalumo kūrimą grindžiama potencialaus gyvavimo vertės padidėjimo prognoze. Investavimas dažniausiai yra nukreiptas į klientus ir rezultatą, t.y. įdėtų lėšų atsipirkimo laiką. Tai siejama su klientų lėšų padidėjimu, kurį nesunku pamatyti iš papildomų pardavimų. Taigi klientų gyvavimo vertė – tai laukiamas pelnas, kurį įmonė uždirbs ateityje iš konkrečių klientų. Nors gyvavimo vertės nustatymas grindžiamas kliento pirkimų istorija, jis padeda numatyti įmonės ateitį. Gyvavimo vertės nustatymas grindžiamas laukiamu klientų grįžtamumo ir išlaidų, kurias patiria įmonė, siekdama klientą paversti lojaliu, lygiu. Siekiant įvertinti marketingo priemonių įtaką įmonės vertės didinimui, atliekama optimistinė ir pesimistinė įmonės pardavimų prognozė.

Optimistinis scenarijus

UAB „Inter Hoffmann“ per 2011 metus aptarnavo 2384 klientus. UAB „Inter Hoffman“ 2011 metais autoserviso pajamos sudarė 517 322 EUR. Vidutiniškai vienam klientui teko 217 EUR. 18 lentelėje pateikiamas klientų skaičiaus augimas prognozuojamu laikotarpiu, o taip pat jo įtaka pardavimams ir pelnui. Daroma prielaida, kad pardavimų savikaina išlieka ta, kuri buvo prognozuota 12-oje, sąnaudos - 13-oje lentelėje. Tarkim, kad 2012 metais vidutinės vieno kliento pirkimų apimtys, išaugs 6 proc., o vėliau nekis. Lojalumo programos diegimas pradedamas 2012 metais, todėl prognozuojama kad pirmaisiais lojalumo programos metais klientų skaičius turėtų išaugti 15 proc. Vėliau klientų skaičiaus augimas išliks 10-5 proc.

17 lentelė. Prognozuojamas klientų skaičius, bendrasis ir grynasis pelnas, EBITDA 2012-2016 m.
Šaltinis: sudaryta autorės.

Metai	2012	2013	2014	2015	2016
Klientų skaičius	2 741	3 015	3 166	3 324	3 490
Augimas (proc.)	15	10	5	5	5
Vidutinės vieno kliento pirkimų apimtys	230	230	230	230	230
Pajamos iš veiklos (EUR)	671453	835310	973266	1138596	1345522
Pardavimų savikaina (EUR)	245 688	257 972	270 871	284 415	301 480
Bendrasis pelnas (EUR)	**425 765**	**577 338**	**702 395**	**854 181**	**1 044 042**
Pardavimų ir administracinės sąnaudos (EUR)	26350	27350	28350	29350	30350
EBITDA (EUR)	**399 415**	**549 988**	**674 045**	**824 831**	**1 013 692**
Pelno mokestis (18%) (EUR)	71 895	98 998	121 328	148 470	182 465
Grynasis pelnas (EUR)	**327 520**	**450 990**	**552 717**	**676 361**	**831 227**

Remiantis pateikta optimistine klientų lojalumo programos analize nustatyta, kad nagrinėjamu laikotarpiu klientų skaičius nuo 2 384 klientų 2011 metais išaugtų iki 3 490 klientų 2016 metais. Prognozuojant, kad vieno kliento per metus vidutinės pirkimų apimtys išliktų nepakitusios, įmonės apyvarta padidėtų 61,5 proc. ir galėtų siekti 1 345 522 EUR per metus.

Analizuojant lojalumo programų ir naujų paslaugų įtaką UAB „Inter Hoffman“ pajamoms, nustatyta, jog pagal atliktas prognozes 2012 metais, netaikant lojalumo programos, įmonės pajamos iš veiklos sudarytų 585 285 EUR. Įdiegus lojalumo programas pardavimų apimtys 2012 metais sudarytų 671 453 EUR, t.y. 86 168 EUR daugiau nei vykdant įprastinę veiklą. Palyginus prognozuojamų metų rodiklius pastebima, kad netaikant marketingo priemonių kliento lojalumui formuoti, įmonės pajamos iš pardavimų prognozuojamu laikotarpiu išaugtų 350 921 EUR, t.y. apie

40,4 proc., tuo tarpu įdiegus lojalumo programas pardavimų apimtys išaugs 828 200 EUR, t.y. 61,5 proc. Galima daryti prielaidą, kad klientų lojalumo programų sukūrimas padidintų įmonės pardavimus ir tuo pačiu įtakotų įmonės vertės augimą.

Vertinant įmonės pajamų iš pardavimų apimčių didėjimą optimistiniu variantu, tikėtina, kad išaugs ir įmonės vertė.

18 lentelė. Prognozuojami pinigų srautai 2012-2016 m.
Šaltinis: sudaryta autorės.

	2012	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
Investicijos ir jų atsipirkimas					
1. Investicijos	-30 000	-50 000	-60 000	0	0
2. Grynasis pelnas	0	0	0	202 908	249 368
3. Viso	-30 000	-50 000	-60 000	202 908	249 368
Investuotojui suteikta kreditinė linija					
i_{kp}=20%					
4. Kredito gavimas	20 000	+50 000+24 000 =74 000	+60 000+88 800 =148 800	0	0
5. Kredito atidavimas ir palūkanų išmokėjimas	0	-24 000	-88 800	-178 560	0
Nusidėvėjimas	31 310	34 441	37 885	40 537	42 969
Pilnas pinigų srautas (3+4+5+nusidėvėjimas)	**21 310**	**34 441**	**37 885**	**64 885**	**292 337**

18 lentelėje atsispindi pinigų srautai, suformuoti tomis pačiomis sąlygomis kaip ir 16 lentelėje. UAB „Inter Hoffmann“ vertė, remiantis optimistiniu prognozavimu, apskaičiuojama tomis pačiomis sąlygomis, tik pakeitus grynąjį pelną, kuriam įtakos turėjo prognozuojamas klientų ir pardavimų pokytis (žr. 18 lent.).

Taigi, šiuo atveju pinigų srautai bus tokie: 21 310; 34 441; 37 885; 64 885; 292 337.

Įmonės UAB „Inter Hoffmann“ ekonomistai prognozuoja, kad tęstinumo veiklos metu įmonės pinigų srautai stabiliai kasmet augs 5 proc. Taigi, pirmuoju tęstinumo periodo metu įmonės planuojamas pinigų srautas yra lygus 105% prognozuojamo laikotarpio periodo pinigų srautui, t.y. 292 337 * 1,05 = 306 954 EUR. Toliau 306 954 * 1,05 = 322 302 EUR ir t.t.

Apskaičiuojama tęstinė įmonės vertė. Taigi, jei A_{prad} = 306 954, i = 20 %, o α = 10 %, tai įmonės tęstinumo vertė bus lygi: PV = 306 954 / (0,2-0,1) = 3 069 540 EUR.

Galutinė įmonės vertė bus lygi tęstinumo periodo vertės ir nefunkcionuojančių įrengimų sumai. UAB „Inter Hoffmann“ prognozuojamo laikotarpio pabaigoje nefunkcionuojančių įrengimų vertė šiuo atveju nekinta ir yra lygi 10 900 EUR.

Taigi, UAB „Inter Hoffmann“ vertė yra lygi 3 069 540 + 10 900 = **3 080 440 EUR**.

Pesimistinis scenarijus

UAB „Inter Hoffmann“ per 2011 metus aptarnavo 2384 klientus. Įmonės pajamos iš paslaugų 2011 metais sudarė 517 322 EUR. Vienam klientui tenka 217 EUR. 19 lentelėje pateikiamas klientų skaičiaus augimas prognozuojamu laikotarpiu, taikant pesimistinį scenarijų, kurio sąlygos tokios: vidutinės vieno kliento pirkimų apimtys, kaip ir optimistiniame prognozavimo variante, išaugs 6 proc. Lojalumo programos diegimas pradedamas 2012 metais, todėl prognozuojama kad pirmaisiais lojalumo programos metais klientų skaičius turėtų išaugti 3 proc. Sekančius du metus klientų skaičiaus augimas bus 2 proc., likusius metus klientų augimas sieks 1 proc.

19 lentelė. Prognozuojamas klientų skaičius, bendrasis ir grynasis pelnas, EBITDA 2012-2016 m.
Šaltinis: sudaryta autorės

Metai	2012	2013	2014	2015	2016
Klientų skaičius	2455	2504	2554	2580	2606
Augimas (proc.)	3	2	2	1	1
Vidutinės vieno kliento pirkimų apimtys	230	230	230	230	230
Pardavimai (EUR)	569296	621985	683677	741151	807870
Pardavimų savikaina (EUR)	245 688	257 972	270 871	284 415	301 480
Bendrasis pelnas (EUR)	**323 608**	**364 013**	**412 806**	**456 736**	**506 390**
Pardavimų ir administracinės sąnaudos (EUR)	26350	27350	28350	29350	30350
EBITDA (EUR)	**297 258**	**336 663**	**384 456**	**427 386**	**476 040**
Pelno mokestis (18%) (EUR)	53 506	60 599	69 202	76 929	85 687
Grynasis pelnas (EUR)	**243 752**	**276 064**	**315 254**	**350 457**	**390 353**

Remiantis pateikta pesimistine klientų lojalumo programos analize nustatyta, kad nagrinėjamu laikotarpiu klientų skaičius nuo 2384 klientų 2011 metais išaugtų iki 2606 klientų 2016 metais, t.y. 884 klientais mažiau nei taikant optimistinį scenarijų. Prognozuojant, kad vieno kliento per metus pirkimų apimtys išliktų nepakitusios, įmonės pajamos vis tiek padidėtų.

Išanalizavus lojalumo programos įtaką UAB „Inter Hoffman“ pardavimams 2012 metais, matyti, kad netaikant lojalumo programos įmonės pajamos iš pardavimų sudarytų 517 322 EUR. Įdiegus lojalumo programą pardavimų apimtys, prognozuojant pesimistiniu variantu, 2012 metais sudarytų 569 296 EUR, t.y. 9,1 proc. daugiau nei vystant įprastinę veiklą.

Vertinant įmonės pardavimų apimčių didėjimą pesimistiniu variantu, tikėtina, kad pakis ir įmonės vertė.

20 lentelė. Prognozuojami pinigų srautai 2012-2016 m.
Šaltinis: sudaryta autorės.

Investicijos ir jų atsipirkimas	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
1. Investicijos	-30 000	-50 000	-60 000	0	0
2. Grynasis pelnas	**0**	**0**	**0**	105 137	117 105
3. Viso	-30 000	-50 000	-60 000	105 137	117 105
Investuotojui suteikta kreditinė linija					
i_{kp}=20%					
4. Kredito gavimas	20 000	+50 000+24 000 =74 000	+60 000+88 800 =148 800	73 423	0
5. Kredito atidavimas ir palūkanų išmokėjimas	0	-24 000	-88 800	-178 560	88 108
Nusidėvėjimas	31 310	34 441	37 885	40 537	42 969
Pilnas pinigų srautas (3+4+5+nusidėvėjimas)	**21 310**	**34 441**	**37 885**	**64 885**	**71 966**

20 lentelėje atsispindi pinigų srautai, suformuoti tomis pačiomis sąlygomis kaip ir 16 lentelėje. Įmonės vertė, remiantis pesimistiniu prognozavimu, apskaičiuojama tomis pačiomis sąlygomis, tik pakeitus grynąjį pelną, kuriam įtakos turėjo prognozuojamas klientų ir pardavimų pokytis (žr. 19 lent.).

Taigi, šiuo atveju pinigų srautai bus tokie: 21 310; 34 441; 37 885; 64 885; 71 966.

Įmonės UAB „Inter Hoffmann“ ekonomistai prognozuoja, kad tęstinumo veiklos metu įmonės pinigų srautai stabiliai kasmet augs 5 proc. Taigi, pirmuoju tęstinumo periodo metu įmonės planuojamas pinigų srautas yra lygus 105% prognozuojamo laikotarpio periodo pinigų srautui, t.y. 71 966 * 1,05 = 75 564 EUR. Toliau 75 564 * 1,05 = 79 342 EUR ir t.t.

Apskaičiuojama tęstinė įmonės vertė. Taigi, jei A_{prad} = 75 564, i = 20 %, o α = 10 %, tai įmonės tęstinumo vertė bus lygi:

PV = 75 564 / (0,2-0,1) = 755 640 EUR

Apskaičiavus, kad UAB „Inter Hoffmann“ tęstinumo vertė yra lygi 755 640 EUR, galima skaičiuoti ir galutinę vertę, kuri bus lygi tęstinumo periodo vertės ir nefunkcionuojančių įrengimų sumai.

UAB „Inter Hoffmann“ prognozuojamo laikotarpio pabaigoje nefunkcionuojančių įrengimų vertė bus lygi 10 900 EUR.

Taigi, UAB „Inter Hoffmann“ vertė yra lygi 755 640 + 10 900 = **766 540 EUR**.

Realus scenarijus

UAB „Inter Hoffmann“ per 2011 metus aptarnavo 2384 klientus. UAB „Inter Hoffman“ 2011 metais pajamos iš paslaugų sudarė 517 322 EUR. Vienam klientui tenka 217 EUR. 21 lentelėje pateikiamas klientų skaičiaus augimas prognozuojamu laikotarpiu, taip pat jo įtaka pardavimams ir pelnui, taikant realųjį scenarijų. Lojalumo programos diegimas pradedamas 2012 metais, todėl prognozuojama kad pirmaisiais lojalumo programos metais klientų skaičius turėtų išaugti 10 proc. Sekančius metus klientų skaičiaus augimas bus 5 proc., likusius metus klientų augimas sieks 3 proc.

21 lentelė. Prognozuojamas klientų skaičius, bendrasis ir grynasis pelnas, EBITDA 2012-2016 m.
Šaltinis: sudaryta autorės

Metai	2012	2013	2014	2015	2016
Klientų skaičius	2622	2753	2836	2921	3008
Augimas (proc.)	10	5	3	3	3
Vidutinės vieno kliento pirkimų apimtys	230	230	230	230	230
Pardavimai (EUR)	626891	718100	804500	902337	1018805
Pardavimų savikaina (EUR)	245 688	257 972	270 871	284 415	301 480
Bendrasis pelnas (EUR)	**381 203**	**460 128**	**533 629**	**617 922**	**717 325**
Pardavimų ir administracinės sąnaudos (EUR)	26350	27350	28350	29350	30350
EBITDA (EUR)	**354 853**	**432 778**	**505 279**	**588 572**	**686 975**
Pelno mokestis (18%) (EUR)	63 874	77 900	90 950	105 943	123 656
Grynasis pelnas (EUR)	**290 979**	**354 878**	**414 329**	**482 629**	**563 320**

Remiantis pateikta realia klientų lojalumo programos analize nustatyta, kad nagrinėjamu laikotarpiu klientų skaičius nuo 2384 klientų 2011 metais išaugtų iki 3008 klientų 2016 metais, t.y. 624 klientais. Prognozuojant, kad vieno kliento per metus pirkimų apimtys išliktų nepakitusios, įmonės pardavimų padidėjimas pavaizduotas 21 lentelėje.

Išanalizavus lojalumo programos įtaką UAB „Inter Hoffman“ pardavimams 2012 metais, akivaizdu, kad netaikant lojalumo programos įmonės pardavimai sudarytų 517 322 EUR, įdiegus lojalumo programas pardavimų apimtys 2012 metais sudarytų 626 891 EUR, t.y. 17,5 proc. daugiau nei vystant įprastinę veiklą. Vertinant įmonės pardavimų apimčių didėjimą realiu variantu, tikėtina, kad išaugs ir įmonės vertė.

22 lentelė. Prognozuojami pinigų srautai 2012-2016 m.
Šaltinis: sudaryta autorės.

Investicijos ir jų atsipirkimas	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
1. Investicijos	-30 000	-50 000	-60 000	0	0
2. Grynasis pelnas	**0**	**0**	**0**	144 788	168 996
3. Viso	-30 000	-50 000	-60 000	144 788	168 996
Investuotojui suteikta kreditinė linija					
i_{kp}=20%					
4. Kredito gavimas	20 000	+50 000+24 000 =74 000	+60 000+88 800 =148 800	33 772	0
5. Kredito atidavimas ir palūkanų išmokėjimas	0	-24 000	-88 800	-178 560	40 526
Nusidėvėjimas	31 310	34 441	37 885	40 537	42 969
Pilnas pinigų srautas (3+4+5+nusidėvėjimas)	**21 310**	**34 441**	**37 885**	**64 885**	**171 439**

22 lentelėje atsispindi pinigų srautai, suformuoti tomis pačiomis sąlygomis kaip ir 16 lentelėje. Įmonės vertė, remiantis pesimistiniu prognozavimu, apskaičiuojama tomis pačiomis sąlygomis, tik pakeitus grynąjį pelną, kuriam įtakos turėjo prognozuojamas klientų ir pardavimų pokytis (žr. 21 lent.).

Taigi, šiuo atveju pinigų srautai bus tokie:

21 310; 34 441; 37 885; 64 885; 171 439.

Įmonės UAB „Inter Hoffmann“ ekonomistai prognozuoja, kad tęstinumo veiklos metu įmonės pinigų srautai stabiliai kasmet augs 5 proc.

Taigi, pirmuoju tęstinumo periodo metu įmonės planuojamas pinigų srautas yra lygus 105% prognozuojamo laikotarpio periodo pinigų srautui, t.y. 171 439 * 1,05 = 180 010 EUR. Toliau 180 010 * 1,05 = 189 010 EUR ir t.t.

Apskaičiuojama tęstinė įmonės vertė. Taigi, jei A_{prad} = 180 010, i = 20 %, o α = 10 %, tai įmonės tęstinumo vertė bus lygi:

PV = 180 010 / (0,2-0,1) = 1 800 100 EUR

Apskaičiuota, kad UAB „Inter Hoffmann“ tęstinumo vertė yra lygi 1 800 100 EUR.

Galutinė įmonės vertė bus lygi tęstinumo periodo vertės ir nefunkcionuojančių įrengimų sumai.

UAB „Inter Hoffmann“ prognozuojamo laikotarpio pabaigoje nefunkcionuojančių įrengimų vertė bus lygi 10 900 EUR.

Taigi, UAB „Inter Hoffmann“ vertė yra lygi 1 800 100 + 10 900 = **1 811 000 EUR**.

Palyginus optimistinį, pesimistinį ir realųjį scenarijų galima daryti prielaidą, kad įmonės pardavimų apimtys pastebimai išaugtų įdiegus lojalumo programas klientams. Skirtingais prognozavimo variantais įmonės vertė būtų:

- ✓ optimistinis scenarijus - 3 080 440 EUR;
- ✓ pesimistinis scenarijus - 766 540 EUR;
- ✓ realus scenarijus - 1 811 000 EUR.

Taigi, optimistiniu variantu įmonės vertė padidėtų net 146,8 proc., pesimistiniu variantu vertė sumažėtų 38,6 proc., o realiu prognozavimo variantu taip pat padidėtų, bet ne taip žymiai, kaip optimistiniu, ir tai būtų 45 proc., lyginant ją su anksčiau apskaičiuota, t.y. **1 247 930 EUR**.

Apibendrinant galima teigti, kad klientų lojalumo programa yra viena iš marketingo priemonių, naudojamų siekiant pailginti esamų pirkėjų gyvavimo laikotarpį, palaikant su juo ilgalaikius santykius bei didinant įmonės vertę. Lojalumo programos įvertinimas turėtų būti atliekamas tiek finansiniu, tiek ir marketingo požiūriu. Finansiniu aspektu lojalumo programos vertinamos analizuojant įmonės pardavimų apimtis, tuo tarpu marketingo požiūriu, įdiegus lojalumo programas formuojamas įmonės įvaizdis rinkoje, didinamas įmonės žinomumas.

IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

1. Egzistuoja keliolika verslo vertinimo metodų ir būdų, užsienio šalių literatūroje jie įvairiai klasifikuojami. Turto ar verslo vertės nustatymo metodas parenkamas atsižvelgiant į tai, kokia turto vertė aktuali užsakovui ir kas, vertintojo požiūriu, geriausiai rodo turto vertę atviroje rinkoje.
2. Diskontuotų pinigų srautų metodas yra laikomas pačiu universaliausiu verslo vertinimo metodu. Šiuo metodu verslas ar jo dalis vertinamas kaip objektas, iš kurio tikimasi gauti seriją pinigų srautų. Metodo pagrindą sudaro būsimų pinigų srautų dabartinės vertės suradimas arba diskontavimas.
3. Atlikus išsamią diskontuotų pinigų srautų metodo etapų analizę, šiame darbe nustatyta, kad tiesioginis metodo naudojimas Baltarusijos sąlygomis yra sudėtingas, nes nėra metodikos, kuria remiantis būtų galima objektyviai nustatyti diskonto normą.
4. Išanalizavus rinką, kurioje veikia UAB „Inter Hoffmann“, nustatyta, kad dėl ekonominio ir finansinio nuosmukio Baltarusijoje rinkos potencialas vis mažėja, smunkanti paklausa, mokesčių ir valiutos nestabilumas, kitų ekonominių veiksnių blogėjimas leis išgyventi tik geriausiai prie pokyčių sugebėsiančias prisitaikyti įmones.
5. Atsižvelgiant į darbe išanalizuotą Baltarusijos rinkos situaciją, UAB „Inter Hoffmann“ padėtį toje rinkoje, įmonės finansinę situaciją ir apskaičiuotą įmonės vertę, buvo sukurtas marketingo modelis (žr. 10 pav.), kurio pritaikymas įmonėje turėtų padėti išlaikyti savo pozicijas rinkoje ir gerinti įmonės finansinę būklę, didinti jos vertę.
6. Remiantis sukurtu teoriniu marketingo modeliu buvo atlikta įmonės UAB „Inter Hoffmann“ išorinės ir vidinės aplinkos analizė, padėties Baltarusijos rinkoje vertinimas, įmonės finansinių rodiklių analizė bei šios pasirinktos įmonės verslo vertės nustatymas.
7. Išanalizavus marketingo modelio įtaką verslo vertei, galima teigti, kad sudėtinės marketingo dalys formuoja organizuojamo verslo teigiamą įvaizdį, didina pardavimų apimtis, padeda komunikuoti išoriškai, formuoja verslo vertės didinimo principus.
8. Kadangi įmonė tik 2010 metais pradėjo daugiau dėmesio skirti marketingui, siūloma įsteigti marketingo vadybininko pareigybę.
9. UAB „Inter Hoffmann“ rekomenduojama įdiegti klientų lojalumo programą ir nuolat ją atnaujinti bei pildyti naujomis akcijomis.
10. Ypatingą dėmesį vertėtų skirti įvaizdžio kūrimui ir reklamos politikai įmonėje.

LITERATŪRA

1. Albrechtas, J. 2006. Rinkodaros komplekso politika. Vilnius: Blankų leidykla. 170 p.
2. Aleknevičienė, V. 1997. Investicijų rizikos valdymas. Kaunas: LŽŪU Leidybos centras. 100 p.
3. Augustinaitis, A. 2006. Viešieji ryšiai ir viešybės valdymas žinių visuomenėje // Informacijos mokslai. Nr. 38. Vilnius, p. 16-19.
4. Bagdonas, E.; Bagdonienė, L. 2000. Administravimo principai. Kaunas: Technologija. 228 p.
5. Bagdonienė, L.; Hopenienė, R. Paslaugų marketingas ir vadyba: vadovėlis. Kaunas: Technologija. 468 p.
6. Bakanauskas, A. 2004. Marketingo komunikacija. Kaunas: Vytauto Didžiojo universitetas. 136 p.
7. Bakanauskas, A. 2006. Vartotojų elgsena. Vilnius: VDU leidykla. 212 p.
8. Bankauskienė, N. 2007. Išorinės komunikacija organizacijoje. [Interaktyvus] [žiūrėta 2010-05-12]. Prieiga per internetą: http://info.smf.ktu.lt/Edukin/failai//studentams/bakalaurantams/Dalykine%20komunikacija/2007/11_paskaita.ppt>.
9. Baršauskienė, V.; Janulevičiūtė, B. 2005. Komunikacija: teorija ir praktika. Kaunas: Technologija. 214 p.
10. Bivainis, J.; Griškevičius, A., Jakštas, V. 1997. Investicinių projektų vertinimas. Vilnius: LII, 39 p.
11. Burkšaitienė, D. 2007. Užsienio antrinių įmonių vertinimas pagal diskontuotą pinigų srautą // Ekonomika ir vadyba. Nr. 12. Kaunas: Technologija, p. 697–704.
12. Burkšaitienė, D. 2001. Verslo vertės nustatymo principų plėtotė // Inžinerinė ekonomika. Kaunas: Technologija. Nr. 3 (23), p. 20–28.
13. Burkšaitienė, D.; Eiva, S. 1999. Verslo vertinimo principai // Ekonomika. Mokslo darbai. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla. 47 t., p. 16–29.
14. Buškevičiūtė, E.; Mačerinskienė, I. 1998. Finansų analizė. Kaunas: Technologija. 246 p.
15. Čeikauskienė, M. 1997. Verslo korespondencija ir kontraktai. Vilnius: LII. 59 p.
16. Čeredničkienė, K. 2005. Reklamos samprata ir pagrindiniai principai // Marketingas. Nr.1. Kaunas, p. 56 – 60.
17. Čereška, B. 2004. Reklama: teorija ir praktika. Vilnius: Homo liber. 375 p.

18. Dzikevičius, A.; Michnevič, E.; Ževžikova, O. 2008. Stochastinis verslo vertinimo modelis // Verslas: teorija ir praktika. Nr. 9 (3). Vilnius: Technika, p. 229-237.
19. Fiske, J. 1998. Įvadas į komunikacijos studijas. Vilnius: Baltos lankos. 239 p.
20. Galininė, B. 2004 (2005 antras leidimas). Turto ir verslo vertinimo sistema. Formavimas ir plėtros koncepcija. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla. 307 p.
21. Garškienė, A. 1997. Verslo rizika. Vilnius: LII. 36 p.
22. Gatautis, R.; Milašius, L.; Svitojus, J. 2003. Internetinė reklama: mokomoji knyga. Kaunas: Kauno Technologijos universitetas. 43 p.
23. Gineitienė, Z. 2005. Verslo kūrimas ir valdymas. Vilnius: Rosma. 327 p.
24. Gineitienė, Z.; Korsakaitė, D.; Kučinskienė, M.; Tamulevičius, J. 2003. Verslas. Vilnius: Rosma. 184 p.
25. Gurskas, M. 2007. Išorinės ir vidinės komunikacijos teoretika. [Interaktyvus] [žiūrėta 2010-05–16]. Prieiga per internetą: <http://www.blogas.lt/marcolito/321051/organizacine-komunikacija-litd.html>.
26. Guščinskienė, J. 2001. Sociologijos įvadas: struktūrinės loginės schemos ir komentarai. Kaunas: Technologija. 89 p.
27. Ivy, J. *2008.* A new higher education marketing mix: the 7Ps for MBA marketing // International Journal of Educational Management. Vol. 22. Iss: 4, p. 288 – 299.
28. Jokubauskas, D. 2003. Reklama ir jos poveikis vartotojui: mokomoji knyga. Vilnius: InSpe. 160 p.
29. Kancerevyčius, G. 2009. Finansai ir investicijos. Kaunas: Smaltijos leidykla. 904 p.
30. Kazlauskienė, V.; Christauskas, Č. 2008. Business Valuation Model on the Analysis of Business Value Drivers // Inžinerinė ekonomika. Nr. 2. Kaunas: Technologija, p. 23-31.
31. Kazlauskienė, V.; Christauskas, Č. 2007. Risk Reflection in Business Valuation Methodology // Inžinerinė ekonomika. Nr. 1. Kaunas: Technologija, p. 7–15.
32. Kelerr, K.; Kotler, P. 2007. Marketingo valdymo pagrindai. Vilnius: Logitema. 436 p.
33. Kindurys, V. 2002. Paslaugų marketingas : mokomoji knyga studentams ir verslininkams. Vilnius: Lietuvos sporto ir informacijos centras. 193 p.
34. Kotler, P. 2000. Marketing - Management: The Millenium Edition. Upper Saddle River, New Jersey. Prentice Hall, Inc., 11 p.
35. Kriaučionienė, M.; Urbanskienė, R.; Vaitkienė, R. 2005. Marketingo valdymas: mokomoji knyga. Kaunas: Technologija. 139 p.
36. Kvedaraitė, V. 1997. Įmonės finansų valdymas. Vilnius: LII. 63 p.

37. Langvinienė, N.; Vengrienė, B. 2005. Paslaugų teorija ir praktika. Kaunas: Technologija. 363 p.
38. Levišauskaitė, K.; Rūškys, G. 2001. Realiųjų opcionų metodas kaip investicinių projektų vertinimo instrumentas: teoriniai ir taikomieji aspektai // Socialiniai mokslai. Nr. 5 (31). Kaunas, p. 29-40.
39. Lipnickas, D. 2007. Didmeninės prekybos įmonių prekių paskirstymo analizė. Kaunas: Lietuvos Žemės Ūkio universitetas. 5 p.
40. Lisauskienė, A. 1998. Prekės ženklo raida ir jo reikšmė Lietuvos organizacijų veikloje // Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai. Nr.8. Kaunas, p. 93-102.
41. Lovelock, Ch. 2001. Services Marketing (4th edition). People, Technology, Strategy.
42. Nutarimas dėl Lietuvos Respublikos Turto ir verslo vertinimo pagrindų įstatymo pakeitimo įstatymo projekto pateikimo Lietuvos Respublikos Seimui. 2009. [Interaktyvus] [žiūrėta 2012-04–24]. Prieiga per internetą: http://aivaweb.com/images/3496/34_tvvpistatymaslrv.pdf
43. Pajuodis, A. 2005. Prekybos marketingas. Vilnius: Eugrimas. 391 p.
44. Pranulis, V.; Pajuodis, A.; Urbonavičius, S.; Virvilaitė, R. 2000. Marketingas. Vilnius: The Baltic Press. 420 p.
45. [Interaktyvus] [žiūrėta 2012-04–24]. Prieiga per internetą: http://www.atvi.lt/.
46. Ramanauskienė, J. 2008. Marketingas: organizacijų marketingo strategijos ir modeliai. Kaunas: VŠĮ „Spalvų kraitė". 256 p.
47. Robbins, S. P. 2003. Organizacinės elgsenos pagrindai. Poligrafija ir informatika. 374 p.
48. Smalenskas, G. 1998. Finansinis pinigų srautų planavimas. Vilnius: VU leidykla. 100 p.
49. Stukas, D.; Miečinskienė, A. 2010. Įmonių susijungimų ir įsigijimų sandorių kainai įtaką darančių veiksnių tyrimas. Verslas: teorija ir praktika. Nr. 11(2). Vilnius: Technika, p. 168-175.
50. Šliburytė, L. 1999. Vartotojo požiūrio reikšmė reklamoje ir jo keitimosi strategijos // Organizacijų vadyba : sisteminiai tyrimai. Nr. 9. Kaunas, p. 127-138.
51. Šliburytė, L. 2001. Ryšiai su visuomene ir jų svarba marketinge // Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai. Nr. 19. Kaunas, p. 159-172.
52. Šmaižienė, I. 2006. Organizacijos reputacijos valdymas: prabanga ar būtinybė? // Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos. Nr. 1 (6). Kaunas, p. 163-169.
53. Trumpaitė, I. 2006. Įmonės vertės nustatymo modeli // Verslas, vadyba ir studijos. Mokslo darbai. Vilnius: Technika, p. 182–194.

54. Vengrauskas, V.; Kunigėlienė, D. 2002. Intelektinių paslaugų teoriniai aspektai ir universitetų vaidmuo jų plėtrai // Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai. Nr. 22. Kaunas, p. 287-295.
55. Vijeikis, J. 2003. Rinkodara: nuo klasikinės teorijos iki šiuolaikinio pritaikymo. Vilnius: Rosma. 187 p.
56. Virvilaitė, R. 1997. Marketingas. Kaunas: Technologija. 145 p.
57. Vitkienė, E. 2004. Paslaugų marketingas. Klaipėda: Klaipėdos universiteto leidykla. 127 p.
58. Žaptorius, J. 2006. Įmonės vertė: vertinimo koncepcija ir finansavimo politikos įtaka // Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos. Nr. 1 (6). Vilnius: Technika, p. 190-197.
59. Žaptorius, J.; Garbanovas, G. 2007. Verslo vertės kintamųjų rizikingumas ir tarpusavio įtaka. // Verslas: teorija ir praktika. VIII t., Nr. 3. Vilnius: Technika, p. 166-175.
60. Woelfel, J. Charles. 1994. Encyclopedia of banking & Finance. 10th ed. A bankline publication. Probus publishing Company. 1220 p.
61. Zineldin, M.; Philipson, S. 2007. Kotler and Borden are not dead: myth of relationship marketing and truth of the 4Ps // Journal of Consumer Marketing. No. 4(24), p. 229-241.
62. Валдайцев, В. 1997. Оценка бизнеса и инновации. Москва: Филинь. 336 с.
63. Григорьев, В. В.; Федотова, М. А. 1997. Оценка предприятия. Москва: Инфра – М. 350 с.
64. Фридман, Дж.; Ордуэй, Ник. 1995. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. Москва: Дело ЛТД. 236 с.

PRIEDAI

A PRIEDAS. Rizikos rūšys ir ją lemiantys veiksniai [31]

Rizikos rūšis	**Riziką lemiantys veiksniai**		
	1 lygio	**2 lygio**	**3 lygio**
Sisteminė rizika	Įmonės makroaplinkos veiksniai	Ekonominiai veiksniai	Šalies ekonominio vystymosi tempai
			Palūkanų normos kitimas
			Valiutos kurso pasikeitimas
			Mokesčių politika
			Infliacijos lygis
		Politiniai – teisiniai veiksniai	Išorinė politinė padėtis
			Politinio stabilumo šalyje laipsnis
			Teisinis reguliavimas
		Technologiniai veiksniai	Mokslinis – technologinis progresas
			Investicijos į plėtrą ir tyrimus
	Šakos aplinkos veiksniai	Konkurentų veiksniai	Konkurencinio lygio pasikeitimai
			Alternatyvių produktų pasirodymas
		Vartotojų veiksniai	Santykių su vartotojais trukmė
			Nestabili paklausa
			Vienam vartotojui tenkanti įmonės pajamų dalis
		Tiekėjų veiksniai	Žaliavų transportavimo pabrangimas
			Didesnė priklausomybės nuo tiekėjų
			Medžiagų ir žaliavų kokybės kitimai
			Ne laiku pateikiami komplektuojami gaminiai
			Nestabili medžiagų ir žaliavų kokybė
Nesisteminė rizika	Vidinės aplinkos veiksniai	Kiekybiniai veiksniai	Finansinis stabilumas

			Pelningumas
			Finansų struktūra
			Apyvartumas
			Įmonės dydis
		Kokybiniai veiksniai	Valdymo personalo kvalifikacija
			Produkcijos įvairinimas
			Realizavimo rinkų įvairinimas
			Vartotojų įvairinimas
			Vertikali integracija

B PRIEDAS. Balanso horizontalioji analizė

Sudaryta autorės, remiantis UAB „Inter Hoffmann 2007-2011 metų balanso ataskaitomis.

Rodikliai	2007	2008	2008 lyginant su 2007		2007 lyginant su 2009		2009	2008 lyginant su 2009		2010	2010 lyginant su 2009		2010 lyginant su 2008	
			Lt	%	Lt	%		Lt	%		Lt	%	Lt	%
Ilgalaikis turtas	15449	15169	**-280**	**-1,8459**	**3183**	**20,603**	12266	**-2903**	**-23,67**	10299	**-1967**	**-19,10**	**-4870**	**-47,29**
Atsargos	32303	58520	**26217**	**44,8001**	**-27809**	**-86,088**	60112	**1592**	**2,65**	73408	**13296**	**18,11**	**14888**	**20,28**
Pirkėjų skolos	2060	13389	**11329**	**84,6142**	**-38951**	**-1890,8**	41011	**27622**	**67,35**	12172	**-28839**	**-236,93**	**-1217**	**-10,00**
Pinigai ir jų ekviv.	2341	10674	**8333**	**78,0682**	**-93**	**-3,9727**	2434	**-8240**	**-338,54**	1217	**-1217**	**-100,00**	**-9457**	**-777,07**
Trumpalaikis turtas	41011	176311	**135300**	**76,7394**	**-111611**	**-272,15**	152622	**-23689**	**-15,52**	106086	**-46536**	**-43,87**	**-70225**	**-66,20**
Kitos gautinos sumos	1592	11985	**10393**	**86,7167**	**-18071**	**-1135,1**	19663	**7678**	**0,00**	1217	**-18446**	**0,00**	**-10768**	**0,00**
Turtas iš viso:	94756	286048	**191292**	**66,8741**	**-173689**	**-183,3**	**268445**	**-17603**	**-6,56**	**204399**	**-64046**	**-31,33**	**-81649**	**-39,95**
Kapitalas	13951	16199	**2248**	**13,8774**	**-6835**	**-48,993**	20786	**4587**	**22,07**	18633	**-2153**	**-11,55**	**2434**	**13,06**
Trumpalaikiai įsipareigojimai	30337	45786	**15449**	**33,7418**	**-12921**	**-42,592**	43258	**-2528**	**-5,84**	69382	**26124**	**37,65**	**23596**	**34,01**
Ilgalaikiai įsipareigojimai	4775	129494	**124719**	**96,3126**	**-96067**	**-2011,9**	100842	**-28652**	**-13,46**	28370	**-72472**	**0,00**	**-101124**	**0,00**
Nuosavybė ir įsipareigojimai	49063	191479	**142416**	**74,3768**	**-115823**	**-236,07**	**164886**	**-26593**	**-16,13**	**116385**	**-48501**	**-41,67**	**-75094**	**-64,52**

C PRIEDAS. Pelno (nuostolio) ataskaitos horizontalioji analizė
Sudaryta autorės, remiantis UAB „Inter Hoffmann 2007-2011 metų pelno (nuostolio) ataskaitomis.

Rodikliai	2007	2008	2008 lyginant su 2007		2009 lyginant su 2007		2009	2009 lyginant su 2008		2010	2010 lyginant su 2009		2010 lyginant su 2008	
			Lt	%	Lt	%		Lt	%		Lt	%	Lt	%
Pardavimai	194195	330992	**136797**	**41,3294**	**316853**	**38,7113**	511048	**180056**	**35,23**	343352	**-167696**	**-48,84**	**12360**	**3,60**
Savikaina	149531	269662	**120131**	**44,54873**	**274907**	**45,6067**	424438	**154776**	**36,47**	250187	**-174251**	**-69,65**	**-19475**	**-7,78**
Bendras pelnas	8521	11798	**3277**	**27,77589**	**-1592**	**635,239**	6929	**-4869**	**-70,27**	1873	**-5056**	**-269,94**	**-9925**	**-529,90**
Veiklos sąnaudos	655	3652	**2997**	**82,06462**	**46255**	**98,5839**	46910	**43258**	**92,21**	48595	**1685**	**3,47**	**44943**	**92,48**
Veiklos pelnas	5805	4868	**-937**	**-19,2482**	**-187**	**3204,28**	5618	**750**	**13,35**	-655	**-6273**	**957,71**	**-5523**	**843,21**
Grynasis pelnas	4588	2247	**-2341**	**-104,183**	**-843**	**644,247**	3745	**1498**	**40,00**	-1405	**-5150**	**366,55**	**-3652**	**259,93**

D PRIEDAS. Balanso vertikalioji analizė
Sudaryta autorės, remiantis UAB „Inter Hoffmann 2007-2011 metų balanso ataskaitomis.

Rodikliai	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%	2011	%
Ilgalaikis turtas	15449	16,58259	15169	5,534859	12266	4,569279	10299	5,068855	14325	**16,58**
Atsargos	32303	34,67326	58520	21,35275	60112	22,39267	73408	36,12918	83707	**34,67**
Pirkėjų skolos	2060	2,211155	13389	4,885373	41011	15,27724	12172	5,990688	18726	**2,21**
Pinigai ir jų ekviv.	2341	2,512773	10674	3,894725	2434	0,906703	1217	0,59897	2715	**2,51**
Trumpalaikis turtas	41011	44,02022	176311	64,33229	152622	56,8541	106086	52,2123	123034	**44,02**
Turtas iš viso:	**93164**	**100**	**274063**	**100**	**268445**	**100**	**203182**	**100**	**242507**	**100**
Kapitalas	13951	28,43487	16199	8,459936	20786	12,60629	18633	16,0098	22378	**28,43**
Trumpalaikiai įsipareigojimai	30337	61,83275	45786	23,91176	43258	26,2351	69382	59,61421	114980	**61,83**
Ilgalaikiai įsipareigojimai	4775	9,732385	129494	67,6283	100842	61,15862	28370	24,37599	0	**9,73**
Nuosavybė ir įsipareigojimai	**49063**	**100**	**191479**	**100**	**164886**	**100**	**116385**	**100**	**137358**	**100**

E PRIEDAS. Pelno (nuostolio) ataskaitos vertikalioji analizė
Sudaryta autorės, remiantis UAB „Inter Hoffmann 2007-2011 metų pelno (nuostolio) ataskaitomis.

Rodikliai	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%	2011	%
Pardavimai	194195	**100**	330992	**100**	511048	**100**	343352	**100**	517322	**100**
Savikaina	149531	**77,00**	269662	**81,47**	424438	**83,05**	250187	**72,866**	233989	**45,2308**
Bendras pelnas	8521	**4,39**	11798	**3,56**	6929	**1,36**	1873	**0,5455**	1779	**0,34389**
Veiklos sąnaudos	655	**0,34**	3652	**1,10**	46910	**9,18**	48595	**14,1531**	49250	**9,52018**
Veiklos pelnas	5805	**2,99**	4868	**1,47**	5618	**1,10**	-655	**-0,1908**	936	**0,18093**
Grynasis pelnas	4588	**2,36**	2247	**0,68**	3745	**0,73**	-1405	**-0,4092**	468	**0,09047**